Die Ausgabe neuer Aktien

Inaugural-Dissertation

der

Hohen Juristischen Fakultät

der

Vereinigten Friedrichs-Universität Halle-Wittenberg

zur

Erlangung der Doktorwürde

vorgelegt von

Karl Grahn

Halle a. d. S.

ACAD. MED. BAT. BIBL.

Halle a. S.

Buchdruckerei von Heinrich John.

1914.

Inhaltsverzeichnis.

Seite:

I. Teil — Einleitung 9
§ 1. Der Begriff der „neuen Aktie“ 9
§ 2. Der Begriff der „Ausgabe“ neuer Aktien . . . 13

II. Teil 16
§ 3. Die Begründung neuer Aktienrechte 16
§ 4. Die Ausreichung neuer Aktienurkunden 43

III. Teil 46
§ 5. Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre auf die neuen Aktien 46
§ 6. Die außerordentlichen Bezugsrechte 59
§ 7. Die älteren Bezugsrechte 61

IV. Teil 68
§ 8. Die Praxis der Ausgabe (Emission) neuer Aktien 68
§ 9. Die Haftung des Ausgebers (Emittenten) bei der Ausgabe neuer Aktien 76

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41544302_0297

Literaturverzeichnis.

Alsberg: Die Entwicklung und rechtliche Natur des Bezugsrechts auf neu auszugebende Aktien. Diss. Leipzig 1908.

Behrend: Lehrbuch des Handelsrechts. Bd. I. 1886.

Böttcher: Das Bezugsrecht. Zeitschrift für handelswiss. Forschung. 6. Jahrgang. S. 511 ff.

Cosack: Lehrbuch des Handelsrechts. 7. Aufl. 1910.

Esser, Robert und Ferdinand: Die Aktiengesellschaft nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs von 1897. Berlin 1899.

Gareis: Das deutsche Handelsrecht. 8. Aufl. 1909.

Gierke: Deutsches Privatrecht. Bd. II. Leipzig 1905.

Goldmann: Handelsgesetzbuch. Bd. 2. 1905.

Hergenhahn: Aktiengesetz. Berlin 1891.

Hergenhahn: Die Erhöhung des Grundkapitals bei Aktiengesellschaften nach dem Reichsgesetz vom 18. Juli 1884 in Buschs Archiv für Theorie und Praxis des Allgemeinen deutschen Handels- und Wechselrechts. Bd. 48, S. 169 ff.

Jacobi: Die Wertpapiere im bürgerlichen Recht. Jena 1901.

Kayser: Gesetz betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften. 2. Aufl. Berlin 1891.

Kuntze: Die Lehre von den Inhaberpapieren. Leipzig 1857.

Lehmann: Handelsrecht. 2. Aufl. 1912.

— Das Recht der Aktiengesellschaften. Bd. 1 u. 2. Berlin 1898 und 1904.

— Über Einzelrecht und Mehrheitswille im Archiv für bürgerliches Recht. Bd. 9, S. 297 ff.

Lehmann und Ring: Das Handelsgesetzbuch für das Deutsche Reich. Bd. 2. Berlin 1902.

Lotz: Die Technik des Emissionsgeschäfts. Leipzig 1890.

Löwenfeld: Das Recht der Aktiengesellschaften. Berlin 1879.
Makower: Handelsgesetzbuch von 1897. 13. Aufl. Berlin 1906.
Nissen: Über die Erhöhung des Grundkapitals einer Aktiengesellschaft in Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht. Bd. 19, S. 353 ff.
Petersen u. v. Pechmann: Gesetz betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884. Leipzig 1890.
Pinner: Das deutsche Aktienrecht. Berlin 1899.
Rehm: Die Bilanzen der Aktiengesellschaften usw. München 1903.
Renaud: Das Recht der Aktiengesellschaften. Berlin 1879.
Rießer, Rehm u. a.: Kommentar zum Börsengesetz. Berlin 1909.
Ring: Das Reichsgesetz betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften. 2. Aufl. Berlin 1893.
Ritter: Kommentar zum Handelsgesetzbuch. 1910.
Schmalenbach: Die Methoden der Emissionstechnik in Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung. 2. Jahrg. S. 81 ff.
Simon: Die Bilanzen der Aktiengesellschaften. 3. Aufl. 1899.
Staub: Kommentar zum Handelsgesetzbuch. 9. Aufl. 1912—1913.
Sydow: Über Konsortien oder sogenannte Syndikate zur Aktienbegebung in Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht. Bd. 19, S. 427 ff.
v. Völderndorff: Das Reichsgesetz betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und Aktiengesellschaften von 1884. Erlangen 1885.
Zipperling: Das Bezugsrecht der Aktionäre. Diss. Rostock 1903.

Materialien, Entscheidungen, Zeitschriften.

Hahn: Die gesamten Materialien zu den Reichsgesetzen. Bd. 6: Materialien zum Handelsgesetzbuch. Berlin 1897.
Entwurf eines Gesetzes betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften von 1884. Amtliche Ausgabe.
Bolze = Die Praxis des Reichsgerichts in Zivilsachen vom Senatspräsidenten A. Bolze.

KGJ. = Jahrbuch für Entscheidungen des Kammergerichts in Sachen der freiwilligen Gerichtsbarkeit. Herausgegeben von Johow und Ring.

OLGR. = Die Rechtsprechung der Oberlandesgerichte. Herausgegeben von Mugdan und Falkmann.

RG. = Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen.

RGSt. = Entscheidungen des Reichsgerichts in Strafsachen.

ROHG. = Entscheidungen des Reichsoberhandelsgerichts. Herausgegeben von den Räten des Gerichtshofes.

Bauer = Zeitschrift für Aktiengesellschaften und Handelsgesellschaften. Herausgegeben von Josef Bauer, Leipzig.

DJZ. = Deutsche Juristenzeitung.

Holdheim = Wochenschrift, später Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen, seit 1897 Monatsschrift für Handelsrecht. Begründet von Dr. Paul Holdheim.

JW. = Juristische Wochenschrift.

Leipziger Zeitschrift für Handels-, Konkurs- und Versicherungsrecht. Herausgegeben von Düringer, Jaeger und Könige.

Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung. Herausgegeben von Schmalenbach, Leipzig.

Einleitung.

I. TEIL.

§ 1.

Der Begriff der „neuen Aktie".

Das in einer festen ziffernmäßigen Geldsumme ausgedrückte Grundkapital gehört zu den wesentlichen Begriffsmerkmalen der Aktiengesellschaft und Kommanditgesellschaft auf Aktien. Das Grundkapital ist die eigentliche Basis dieser Gesellschaften, denn die Gesellschaftszwecke sollen hauptsächlich durch die Kraft dieses Kapitals verwirklicht werden. Auf Grund dieser Eigenschaft der Aktiengesellschaft und Kommanditgesellschaft auf Aktien als Kapitalgesellschaften erlangt der von den Aktionären (Kommanditisten) zur Durchführung der Gesellschaftszwecke aufzubringende, als Grundkapital bezeichnete Vermögensfonds eine ganz besondere Bedeutung. Gegenüber diesem Kapital tritt die Persönlichkeit und Individualität der Aktionäre (Kommanditisten) in den Hintergrund. Das Grundkapital ist vielmehr das Wesenselement dieser Gesellschaften. Mit ihm stehen und fallen sie. Seine Existenz ist die unbedingte Voraussetzung ihres Entstehens und Bestehens.

Damit das Grundkapital von mehreren Personen aufgebracht werden kann, muß es im Gesellschaftsvertrage in eine Anzahl von Teilsummen zerlegt werden. Einen solchen Teilbetrag des Grundkapitals bezeichnet das Handelsgesetzbuch mit „Aktie".[1])

Diese Zerlegung des Grundkapitals macht der Terminologie nach die Gesellschaft zur Aktiengesellschaft bezw. Kommanditgesellschaft auf Aktien.[2])[3])

[1]) So z. B. in den §§ 178 und 320.

[2]) Lehmann I, S. 136.

[3]) Was im Folgenden von der Aktiengesellschaft gesagt ist, gilt analog auch von der Kommanditgesellschaft auf Aktien.

Das im Gesellschaftsvertrage festgesetzte Grundkapital, bezw. die Teilsummen, in welche dasselbe zerlegt ist, müssen von denjenigen Personen aufgebracht werden, welche Mitglieder der Gesellschaft werden wollen. Es gibt keinen Aktionär (Kommanditisten), der nicht einen solchen Anteil übernommen hätte und andererseits keinen Anteil, der nicht übernommen worden wäre.

Jeder übernommene Grundkapitalanteil erzeugt im Zeitpunkte der Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister die Mitgliedschaft mit ihren Rechten und Pflichten.[1])

Da die Rechte erheblich überwiegen und nach der Leistung des Aktienbetrags Pflichten regelmäßig überhaupt nicht vorhanden sind, bezeichnet man die Mitgliedschaft schlechthin mit Mitgliedschaftsrecht, oder da sie durch Übernahme einer Aktie als Teil des Grundkapitals erworben wird, auch mit Aktienrecht.[2]) Statt Mitgliedschaftsrecht oder Aktienrecht wird aber auch wiederum kurzweg das Wort Aktie gebraucht.[3]) So ergibt sich die zweite Bedeutung des Wortes Aktie als die eines Rechtes, während derjenige, dem ein solches Recht zusteht, Aktionär (Kommanditist) genannt wird. Die Aktie in diesem Sinne kann mit Lehmann[4]) als die Gesamtheit der durch die Übernahme der Quote des Grundkapitals erzeugten rechtlichen Beziehungen zur Gesellschaft bezeichnet werden.

Über dieses Aktienrecht wird fast ausnahmslos eine Urkunde ausgestellt. Diese ist als Bescheinigung der Gesellschaft über das Mitgliedschaftsrecht des betreffenden Aktionärs anzusehen.[5]) Auch diese Urkunde wird mit Aktie bezeichnet.[6])

Wie im Handelsgesetzbuch wird auch in Literatur und Judikatur das Wort „Aktie“ wahllos in allen drei Bedeutungen gebraucht. Die wirkliche Bedeutung kann deshalb immer nur nach dem Inhalt der betreffenden Stelle, in welcher das Wort angewendet wird, festgestellt werden.

---

[1]) Lehmann I, S. 188; RG. Bd. 31, S. 21 ff.; Gierke, Jahrbuch für Dogmatik XXXV, S. 187; Enzyklopädie von Holtzendorff-Kohler, I, S. 949.

[2]) Jolly, Zeitschrift für deutsches Recht, Bd. XI, S. 333. Lehmann, I, S. 172, 190. Renaud, S. 90.

[3]) So z. B. in den §§ 179, Abs. 1 und 227.

[4]) Lehmann, I, S. 188.

[5]) Lehmann, I, S. 198; Jacobi, S. 346.

[6]) So z. B. in den §§ 179, Abs. 2—4, 183, 184 HGB.

Wenn nun von „neuen Aktien“ gesprochen wird, so ist auch hierbei zu unterscheiden, ob es sich um neue Grundkapitalanteile, neue Mitgliedschaftsrechte oder neue Aktienurkunden handelt. Es ist aber zu prüfen, in welchem Verhältnis diese drei Arten von Aktien zueinander stehen, ob sie insbesondere selbständig neu begründet werden können. Zur Beantwortung dieser Frage brauchen wir nur die Folgerungen aus den bisherigen Erörterungen zu ziehen. Daraus ergibt sich, daß das Vorhandensein eines Grundkapitalanteils der Ausgangspunkt und die unbedingte Voraussetzung für die Entstehung eines Mitgliedschaftsrechtes ist. Der Grundkapitalanteil erzeugt erst im Augenblicke der Eintragung der Gesellschaft das Aktienrecht. Nur durch Übernahme eines Grundkapitalanteils kann man ein Aktienrecht erwerben.

Die Aktienurkunde setzt ihrerseits als Bescheinigung über das Aktienrecht die Existenz des Aktienrechts voraus.[1]) Hieraus ergibt sich, daß eine gültige Aktienurkunde erst im Zeitpunkte der Entstehung des Aktienrechts vorhanden sein kann, denn früher kann sie nicht eine Bescheinigung und Verkörperung des Aktienrechts darstellen. Dementsprechend bestimmt auch das Handelsgesetzbuch, daß früher ausgegebene Aktienurkunden nichtig sind.[2]) Sie verkörpern kein Aktienrecht, sind also keine Aktien im Rechtssinne.

Aus dem Umstande, daß ein gültiges Aktienrecht die Voraussetzung einer gültigen Aktienurkunde ist, folgt, daß die Aktienurkunde niemals ein Aktienrecht zur Entstehung bringen kann. Dieses muß vielmehr bereits vorher auf dem gesetzlichen Wege entstanden sein. Aber auch das Bestehen des Aktienrechts ist von dem Vorhandensein einer Aktienurkunde unabhängig.[3]) Die Aktienurkunde ist kein wesentliches Element der Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien. Sämtliche Rechte, die das Aktienrecht gewährt, bestehen und können ausgeübt werden, auch ohne daß Aktienurkunden ausgegeben werden.[4])

[1]) Lehmann, I, S. 200.

[2]) §§ 209, Abs. 2, 287.

[3]) RG. Bd. 31, S. 17; Bd. 41, S. 13 f.; Bd. 34, S. 115; Bd. 49, S. 25; Bd. 52, S. 417; KGJ. Bd. 14, S. 33 und die gesamte Literatur.

[4]) RG. Bd. 34, S. 115; RGSt. Bd. 31, S. 403; Staub, § 179, Anm. 10; Jacobi, S. 351; Makower, § 179, Anm. II b; KGJ., Bd. 14, S. 32.

Wenn auch jeder Aktionär nach Vollzahlung seiner Einlage Anspruch auf Aushändigung einer seinem Aktienrechte entsprechenden Urkunde hat, so kann doch tatsächlich die Ausgabe von Aktienurkunden unterbleiben, solange sämtliche Aktionäre damit einverstanden sind.[1]) Es können also auch Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien existieren, die dauernd der Aktienurkunden entbehren. Doch dürfte dieser Fall nur unter ganz besonderen Umständen vorkommen.

Was nun den näheren Begriff der „neuen" Aktie anbetrifft, so versteht man darunter nur eine bestimmte Kategorie von Aktien einer Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien. Diejenigen Aktien, die mit der Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister, also in dem Augenblicke, in welchem die Gesellschaft entsteht, zur rechtlichen Existenz gelangen, bezeichnet man als Stammaktien. Im Gegensatze hierzu werden die nach diesem Zeitpunkte, also von einer bereits bestehenden Gesellschaft ausgegebenen Aktien als „neue" Aktien bezeichnet, da sie den zeitlich früher ausgegebenen Stammaktien als „alten" Aktien gegenübertreten. Hat eine Gesellschaft bereits einmal oder mehrere Male neue Aktien ausgegeben und will sie abermals zur Ausgabe neuer Aktien schreiten, so sind hinsichtlich dieser letzten Ausgabe alle bisher vorhandenen Aktien „alte" Aktien. Kommt es zu einer solchen mehrfachen Ausgabe von Aktien, so nennt man die Stammaktien auch Aktien erster Emission, die zunächst ausgegebenen neuen Aktien Aktien zweiter Emission usw. Jede zweite und folgende Emission war aber natürlich zur Zeit der Vornahme eine Ausgabe neuer Aktien. Nur wenn eine nochmalige Ausgabe neuer Aktien stattfindet, gelten sie dieser letzten Emission gegenüber als alte Aktien.

Im Folgenden soll nun gezeigt werden, wie sich eine Ausgabe neuer Aktien nach dem geltenden Rechte gestaltet. Es bedarf deshalb zunächst einer näheren Erörterung des Begriffes der „Ausgabe" neuer Aktien, also der Frage, was man unter „Ausgabe" neuer Aktien versteht.

[1]) Lehmann, I, S. 198; Staub, § 179, Anm. 10.

§ 2.

Der Begriff der „Ausgabe“ (Emission) neuer Aktien.

Der Begriff der „Ausgabe“ bezieht sich seiner Terminologie nach nur auf die Aktienurkunden, da man von einer Ausgabe von Aktien in den beiden anderen Bedeutungen nicht sprechen kann. Die Aktienurkunden sind aber nicht etwa nur Beweisurkunden, sondern Träger des Aktienrechts, Wertpapiere im rechtlichen Sinne,[1]) denn das Aktienrecht ist hinsichtlich seiner Ausübbarkeit und Übertragbarkeit an die Aktie gebunden und in ihr verkörpert,[2]) sobald eine Ausgabe der Urkunden stattgefunden hat. Deshalb ist die Ausgabe von Aktienurkunden eine Ausgabe (Emission) von Wertpapieren im streng juristischen Sinne.[3]) Hierunter versteht man den Akt der ersten Ausreichung eines Wertpapiers durch den Aussteller an einen Dritten.[4]) Eine solche Ausgabe (Emission) liegt also dann vor, wenn nach der Kreation, d. h. nach der vollendeten Fertigstellung des Papiers, durch den Aussteller selbst ein anderer in den Besitz des Papiers kommt.

Bei den vollkommenen Wertpapieren entsteht das in dem Papier beurkundete Recht entweder durch den sogenannten Begebungsvertrag, dessen Wesen darin besteht, daß zu der Entäußerungshandlung, der Weggabe des Papiers, noch eine dem Papier gemäße Annahme hinzutritt, also durch Geben und Nehmen, oder bereits durch die Ausstellung des Papiers[5]) (Kreationstheorie). Diese Papiere wirken also konstitutiv.

Anders verhält es sich jedoch mit den Aktienurkunden, die nur unvollkommene Wertpapiere sind. Das in der Aktienurkunde verbriefte Recht, das Aktienrecht, entsteht durch einen von der Ausstellung und Ausgabe des Papiers völlig unabhängigen rechtlichen Vorgang. Die Ausstellung der Aktienurkunde hat nur die Bedeutung der urkundlichen Verkörperung eines bereits vorhandenen Rechts. Die Aktienurkunde wirkt also nicht konsti-

---

[1]) Allgemeine Ansicht, insbesondere ROHG. Bd. 19, S. 233; RG. Bd. 22, S. 129, Bd. 31, S. 31, Bd. 37, S. 115.

[2]) ROHG. Bd. 19, S. 232; RG. Bd. 15, S. 101, Bd. 21, S. 157, Bd. 36, S. 39 und 159.

[3]) Lehmann, I, S. 473.

[4]) ROHG. Bd. 20, S. 255; Kuntze, S. 373 ff.; vergl. auch Gierke, S. 113.

[5]) Dies ist der Fall bei den Schuldverschreibungen auf den Inhaber (§§ 793 ff. BGB).

tutiv, durch sie werden keine Rechte zur Entstehung gebracht. Durch die Ausgabe der Aktienurkunde kann daher kein Recht aus dem Papier entstehen, sondern nur am Papier.

Hieraus folgt, daß unter Ausgabe von Aktien im streng juristischen Sinne nur die Übertragung des Besitzes an der Aktienurkunde durch den Aussteller an einen dritten zu verstehen ist.[1])

Ob es sich nun hierbei um Stammaktien oder um neue Aktien handelt, ist gleichgültig. Der rechtliche Vorgang bleibt derselbe.

Mithin bedarf auch die Ausgabe neuer Aktien in diesem technisch-juristischen Sinne keiner näheren Erörterung.

Eine viel weitere und ungemein wichtigere Bedeutung hat dagegen die Ausgabe oder Emission von Aktien im handelsüblichen Sinne. In der handelsgebräuchlichen Bedeutung versteht man darunter die erstmalige Einführung der Aktien in den Verkehr, die Zuführung der Aktien an einen größeren Kreis von Erwerbern, an das Publikum, also das Verbringen der Aktien auf den Markt.[2]) In diesem Sinne ist „Ausgabe" nicht notwendig identisch mit einer Ausreichung von Aktienurkunden, vielmehr besteht hier das wesentliche Moment der Ausgabe lediglich in dem Verbringen von Aktienrechten in den Verkehr, sei es nun, daß bereits bestehende Aktienrechte veräußert werden, sei es, daß diese überhaupt erst auf dem gesetzlichen Wege durch Zeichnung usw. geschaffen werden sollen.

Zwar werden sich bei der Ausgabe neuer Aktien die alten Aktien bereits im Verkehr befinden, doch handelt es sich hier darum, diese neuen Aktien zum ersten Male dem Publikum zuzuführen. Dies ist daher ebensogut eine Emission oder Ausgabe im handelsüblichen Sinne wie die der Stammaktien.

Das Inverkehrbringen der neuen Aktien erfolgt in der Hauptsache nach denselben Grundsätzen wie dasjenige der Stammaktien. Es geschieht auch hier hauptsächlich durch die sog. Emissionshäuser und Emissionskonsortien. Doch weicht die Ausgabe der neuen Aktien im handelsüblichen Sinne von der der Stammaktien in mancher Beziehung ab. Die Darstellung der praktischen Hand-

[1]) Vgl. Goldmann, S. 900, Anm. 10.

[2]) ROHG. Bd. 20, S. 255; Lehmann, I, S. 473.

habung des Inverkehrbringens, die handelstechnische Praxis der Ausgabe neuer Aktien soll aber aus Zweckmäßigkeitsgründen erst am Schlusse dieser Abhandlung erfolgen, nachdem gezeigt worden ist, wie die neuen Aktien rechtlich entstehen.

Vollkommen verschieden von der Ausgabe neuer Aktien in der handelsüblichen Bedeutung ist wiederum die Ausgabe neuer Aktien im Sinne des Handelsgesetzbuchs. Das Handelsgesetzbuch gebraucht den Ausdruck „Ausgabe neuer Aktien" im § 278 in folgendem Satze: „Eine Erhöhung des Grundkapitals durch Ausgabe neuer Aktien soll nicht vor der vollen Einzahlung des bisherigen Kapitals erfolgen". Aus dieser Redewendung folgt, daß unter „Ausgabe neuer Aktien" nicht nur die Ausreichung neuer Aktienurkunden zu verstehen ist, da durch die Ausgabe neuer Aktienurkunden eine Erhöhung des Grundkapitals nicht eintreten kann. Die neuen Aktienurkunden würden vielmehr nichtig sein, weil ihnen die rechtliche Voraussetzung des Vorhandenseins neuer Aktienrechte fehlt, deren Verkörperung sie darstellen sollen. Nur für bereits zur Entstehung gelangte Aktienrechte können gültige Aktienurkunden ausgegeben werden. Andererseits ist ja, wie bereits festgestellt, die Ausgabe neuer Aktienurkunden überhaupt unwesentlich; sie kann sogar unterbleiben. Somit kann darin auch nicht das Hauptmoment der „Ausgabe neuer Aktien" liegen. Die Redewendung des § 278 „durch Ausgabe neuer Aktien" ist daher nicht wörtlich zu verstehen, vielmehr hat der Gesetzgeber hierbei nur einen in der Theorie und Praxis gebräuchlichen rechtswissenschaftlichen Begriff angewendet, der die Begründung neuer Aktien in allen drei Bedeutungen umfaßt, dessen innerer wesentlicher Kern aber in der Begründung neuer Aktien im Sinne von neuen Grundkapitalanteilen besteht, da nur diese neue Aktienrechte erzeugen können, deren Vorhandensein wiederum die Voraussetzung neuer Aktienurkunden ist. Da jedoch, wie später näher dargelegt werden wird, die neuen Grundkapitalanteile erst mit der Eintragung der durchgeführten Erhöhung in das Handelsregister zur rechtlichen Existenz gelangen, aber in diesem Augenblicke auch die neuen Aktienrechte erzeugen, so kann man diesen einheitlichen Vorgang als Begründung neuer Aktienrechte bezeichnen. Hiervon ist der Akt der Ausreichung neuer Aktienurkunden vollkommen zu trennen. Dieser ist nur ein Teil des

als Ausgabe neuer Aktien bezeichneten rechtswissenschaftlichen Begriffes, der allerdings von diesem sinnfälligen Akte seinen Namen entlehnt hat. Bei der Ausgabe neuer Aktien sind also zwei völlig verschiedene und getrennte Akte zu unterscheiden: Die Begründung neuer Aktienrechte und die Ausreichung neuer Aktienurkunden. Da der zweite Akt einer eingehenden Erörterung nicht bedarf, muß die Begründung neuer Aktienrechte den hauptsächlichsten Gegenstand der folgenden Abhandlung bilden.

Aus dieser muß daher auch eine Reihe von Fällen ausscheiden, in denen eine Ausgabe neuer Aktien nur im Sinne von Ausreichung neuer Aktienurkunden stattfindet, aber neue Aktienrechte nicht begründet werden. Eine solche kommt hauptsächlich in Betracht im sogen. Kaduzierungsverfahren (§§ 219 ff.), bei der Ausführung des Kapitalherabsetzungsbeschlusses (§ 290) und im Falle der Kraftloserklärung von abhanden gekommenen oder vernichteten Aktien (§ 228). In allen diesen Fällen handelt es sich nicht um Neuschaffung von Aktienrechten, sondern es werden für bereits bestehende Aktienrechte neue Urkunden ausgegeben, die an die Stelle von solchen Urkunden treten, denen in besonderen gesetzlichen Verfahrensarten die rechtliche Kraft genommen ist. Es erübrigt sich daher auch, auf die Voraussetzungen, die zur Ausgabe solcher neuen Aktienurkunden führen, näher einzugehen.

II. TEIL.

§ 3.

Die Begründung neuer Aktienrechte.

Wie aus den bisherigen Erörterungen hervorgeht, muß das gesamte in Anteile zerlegte Grundkapital, mit dem eine Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien besteht, bereits übernommen sein, wenn neue Aktienrechte begründet werden sollen. Die bestehenden Aktienrechte umfassen die sämtlichen bisherigen Grundkapitalanteile. Neue, weitere Aktienrechte erzeugende Grundkapitalanteile können daher nur durch eine Ver-

mehrung des bisherigen Grundkapitals geschaffen werden. Es muß also an das bisherige Grundkapital ein neuer Kapitalbetrag angegliedert werden. Das Größenverhältnis, in welchem dieses Zusatzkapital zu dem bisherigen Kapitalbetrage steht, ist gleichgiltig. Es kann die bisherige Grundkapitalziffer nur um einen Teilbetrag erhöht werden, es kann aber auch eine Vervielfältigung desselben erfolgen.

Über die rechtliche Natur dieser Erweiterung des Grundkapitals, die nicht nur für die spätere Beantwortung von Einzelfragen ausschlaggebend ist, sondern dem ganzen Erhöhungsverfahren seinen Stempel aufprägt, haben sich die Motive zur Aktiennovelle vom 18. Juli 1884 folgendermaßen ausgesprochen: „Das Verfahren für eine Erhöhung des Grundkapitals steht mit der juristischen Natur desselben im Zusammenhange. Die im Verkehr übliche und auch in der Literatur vertretene Ansicht, als ob die Neuemission sich als ein Verkauf neu zu konstituierender Anteilsrechte seitens der Gesellschaft darstelle, erscheint nicht korrekt. Die Aktiengesellschaft wird durch das bestehende Grundkapital begrenzt und dieses ist in die alten Aktien zerlegt; eine Vermehrung des Kapitals setzt eine neue Beteiligung voraus und zerlegt sich wiederum in einzelne Anteile. Die zu schaffenden Anteile können nicht verkauft, sie müssen erst aufgebracht werden; insoweit steht die Kapitalserhöhung einer Neugründung gleich. Die Anteilsrechte an dem erhöhten Grundkapital haben dieselbe Natur wie die Anteilsrechte an dem ursprünglichen. Sie unterliegen insofern den für die alten Aktien geltenden Regeln. Es gilt der gesetzliche Minimalbetrag; die Einlage kann bar oder durch Gegenstände erfolgen; es kann vollgezahlt oder ratenweise eingezahlt werden; letzterenfalls bestimmt sich die Haftung der Zeichner und deren Nachmänner nach allgemeinen Grundsätzen, mit der durch den etwaigen Emissionskurs bestimmten Modifikation; Zeichner können einzelne oder alle Aktionäre oder andere Personen sein; es kann, wie bei den ursprünglichen Aktien, eine Begebung der jungen Aktien aus engen Gesellschaftskreisen an das große Publikum stattfinden usw. Andererseits ist die Erhöhung des Grundkapitals nicht der Gründung einer neuen Gesellschaft gleichzustellen; vielmehr ist es, auch wenn es sich um einen neuen Gegenstand des Unternehmens handelt, immer

die alte Gesellschaft, welche nur ihr Kapital und die Kapitalsbeteiligung erweitert; es ändert sich nicht die Rechtspersönlichkeit, und es bleibt auch die Organisation der Gesellschaft bestehen. Gründer im Sinne des Entwurfs kann es nicht geben; soweit überhaupt eine Art Gründung vorliegt, gründet die Gesellschaft. Für den Abschluß eines neuen Gesellschaftsvertrages und für eine konstituierende Generalversammlung ist kein Raum."

Aus dieser klaren und umfassenden Begründung geht zunächst hervor, daß die Rechtspersönlichkeit und Organisation der Gesellschaft durch eine Verstärkung der Kapitalgrundlage keine Veränderung erleidet, daß vielmehr die Gesellschaft selbst durch ihre Organe die Erhöhung einleitet und zur Durchführung bringt.

Was die hier zunächst hauptsächlich interessierende Frage der Begründung neuer Grundkapitalanteile betrifft, so vertreten die Motive unzweideutig die Auffassung, daß dieselbe nach denselben Grundsätzen erfolgt wie bei der Neugründung, denn sie sagen ausdrücklich: „Die zu schaffenden Anteile können nicht verkauft, sie müssen erst aufgebracht werden; insoweit steht die Kapitalserhöhung einer Neugründung gleich." Dieses Resultat ergibt sich aber auch schon aus der Natur der Sache selbst, denn durch die Ausgabe neuer Aktien wird dasselbe Ziel erstrebt wie bei der Neugründung: die Aufbringung eines zur Verwirklichung der Gesellschaftszwecke bestimmten Kapitalbetrages durch Zeichnung von Personen, die Mitglieder der Gesellschaft werden wollen. Es liegt also ein Gründungsstadium des Inhalts vor, daß die Zusammenbringung eines Fonds nach bestimmten Vorschriften erfolgt.[1]) Deshalb müssen bei der Begründung neuer Grundkapitalanteile und neuer Aktienrechte dieselben Grundsätze zur Anwendung gebracht werden, die für den Fall der Neugründung gegeben sind, sofern nicht nach positiven gesetzlichen Bestimmungen etwas Anderes gilt und soweit nicht Vorschriften in Betracht kommen, die ausschließlich für den Gründungsvorgang gegeben sind.[2])

Demgemäß ist auch das Verfahren zur Begründung neuer Grundkapitalanteile und Aktienrechte entsprechend demjenigen

[1]) Lehmann, II, S. 448.

[2]) Behrend, S. 905, Anm. 4; Hergenhahn, Aktienges., S. 88/89; Lehmann, II, S. 448; a. A. Ring, S. 457; Pinner, S. 252.

der Neugründung geordnet und zerfällt in zwei rechtlich bedeutsame Stadien, den Erhöhungsbeschluß und die Vollziehung dieses Beschlusses.

Der Erhöhungsbeschluß entspricht dem Gründungsbeschlusse bei der Neugründung. An diese Beschlußfassung reiht sich in beiden Fällen die Ausführung des Beschlusses durch Aufbringung des Kapitals, die bei der Neugründung ihren Abschluß in der Eintragung der Gesellschaft und hier in der Eintragung der durchgeführten Erhöhung findet.

Die mit der Ausgabe neuer Aktien verbundene notwendige Veränderung der Grundkapitalsziffer bedeutet stets eine Statutenänderung, da die Höhe des Grundkapitals nach den §§ 182 Abs. 2 Ziff. 3, 198 Abs. 1 HGB. einen wesentlichen Bestandteil des Gesellschaftsvertrages bildet. Dies muß auch dann angenommen werden, wenn bereits im Statut eine künftige Kapitalserhöhung vorgesehen ist, denn als Grundkapital kann immer nur der bereits übernommene und ins Handelsregister eingetragene Kapitalbetrag gelten. Auch vom Gesetz wird dieser Standpunkt anerkannt, indem es die Erhöhung des Grundkapitals unter den Titel „Abänderungen des Gesellschaftsvertrages" stellt. Damit hat der Gesetzgeber zum Ausdruck gebracht, daß die für Statutenänderungen gegebenen allgemeinen Vorschriften (§§ 274 ff. HGB.) auch auf die Erhöhung des Grundkapitals Anwendung zu finden haben. Diese ist danach eine Unterart der Statutenänderung. Dieselbe hat aber wegen ihrer Wichtigkeit und einschneidenden Bedeutung in den §§ 278 ff. eine eingehende spezielle Regelung erfahren. Diese Bestimmungen (§§ 278 ff.) müssen daher in erster Linie zur Anwendung kommen; sie werden ergänzt durch die allgemeinen Vorschriften über Statutenänderungen.

Zur Vornahme einer Statutenänderung ist in jedem Falle ein Beschluß der Generalversammlung erforderlich (§ 274 HGB.). Da das Statut auf der Willenseinigung der Aktionäre beruht, kann auch nur durch dieses Organ, durch welches der Wille der Mitglieder zum unmittelbaren Ausdruck gelangt, eine Abänderung herbeigeführt werden.[1]) Daher ist der im § 274 für alle Statutenänderungen geforderte Beschluß der Generalversammlung im

[1]) Lehmann, II, S. 429.

§ 278 HGB. nicht noch einmal angeordnet, sondern für diese Unterart der Statutenänderung als selbstverständlich vorausgesetzt.

Aus dem Gesagten folgt auch, daß jede Übertragung der der Generalversammlung vom Gesetz allein zugewiesenen Befugnisse an andere Organe der Gesellschaft unzulässig ist.[1]) Eine solche Delegation der Beschlußfassung kann auch nicht in der Weise stattfinden, daß außer dem Beschlusse der Generalversammlung noch die Mitwirkung anderer Gesellschaftsorgane oder die Zustimmung Dritter, z. B. der Gründer oder einer staatlichen Behörde gefordert wird.[2])

Wenn vorhin gesagt worden ist, daß jede Veränderung der Höhe der Grundkapitalsziffer eine Statutenänderung in sich birgt, so kann dies doch ohne weiteres nur für die tatsächlich durchgeführte Erhöhung gelten. Durch den Erhöhungsbeschluß wird nämlich an sich nur die Voraussetzung für die Erweiterung des Kapitalbetrages geschaffen, er gibt nur die Möglichkeit, das Zusatzkapital durch Auflegung zur Zeichnung usw. tatsächlich aufzubringen. Ob dies geschieht, hängt von anderen äußeren Umständen ab. Das Gesetz behandelt aber den Erhöhungsbeschluß bereits als vollendete Statutenänderung; es legt ihm also eine erweiterte Wirkung bei, allerdings nur unter der auflösenden Bedingung, daß das Zusatzkapital wirklich aufgebracht wird. Es verlangt daher auch folgerichtig keinen weiteren Beschluß der Generalversammlung, sondern begnügt sich mit einer späteren, durch Vorstand und Aufsichtsrat bewirkten Konstatierung und Registrierung der Tatsache, daß das Zusatzkapital vorhanden ist. Erst von diesem Zeitpunkte ab erklärt es die Änderung als rechtlich vollzogen. Demnach ist der Erhöhungsbeschluß eine bedingte Satzungsänderung und zwar bedingt durch die wirklich erfolgende Erhöhung.[3])

Nach § 278 HGB. soll ein Erhöhungsbeschluß grundsätzlich nicht vor der vollen Einzahlung des bisherigen Grundkapitals gefaßt werden. Diese Gesetzesbestimmung hat eine vorwiegend wirtschaftliche Bedeutung. Vom rechtlichen Standpunkt aus bestehen an sich keine Bedenken, eine Ausgabe neuer Aktien vor

---

[1]) Vgl. RG. in JW. 99, S. 396[9] und RG. Bd. 74, S. 297.

[2]) Lehmann, II, S. 440.

[3]) Makower, S. 760; Staub, § 278, Anm. 2; Lehmann, II., S. 450.

der vollen Einzahlung des alten Grundkapitals zuzulassen; denn hierdurch wird nur der den Gläubigern der Gesellschaft verhaftete Kapitalfonds verstärkt. Die Erfahrungen haben jedoch gelehrt, daß eine unbeschränkte Zulassung von Neuemissionen häufig zu Mißbräuchen führt, die schwere wirtschaftliche Schädigungen der Gesellschaft und des Publikums zur Folge haben. Deshalb verbot bereits die Aktiennovelle[1]) vom 18. Juli 1884 die Ausgabe neuer Aktien vor der vollen Einzahlung des bisherigen Grundkapitals und bedrohte jeden gegen diese Bestimmung verstoßenden Beschluß mit Nichtigkeit. Für dieses von dem neuen Handelsgesetzbuch beibehaltene Verbot ist die Erwägung maßgebend gewesen, daß die Ausgabe neuer Aktien als Maßnahme zur Beschaffung neuer Betriebsmittel regelmäßig nur dann erforderlich ist, wo das ursprünglich zur Erreichung der Gesellschaftszwecke veranschlagte Grundkapital nicht mehr ausreicht. Solange aber die Gesellschaft sich die erforderlichen Mittel durch Einfordern der restlichen Stammeinlagen verschaffen kann, hat sie es nicht nötig, zur Ausgabe neuer Aktien zu schreiten.

Das Handelsgesetzbuch geht jedoch nicht soweit wie die Aktiennovelle, denn § 278 bestimmt nur, daß eine Erhöhung des Grundkapitals nicht vor der vollen Einzahlung des bisherigen Grundkapitals erfolgen „soll". Die Denkschrift zum Handelsgesetzbuch bemerkt hierzu:[2]) „Aus der Fassung des Art. 215a ist gefolgert worden, daß eine Zuwiderhandlung gegen die Vorschrift nicht nur die Ungiltigkeit des Erhöhungsbeschlusses, sondern auch die Nichtigkeit der neu ausgegebenen Aktien nach sich ziehe. Dies geht zu weit; denn die Nichtigkeit der Aktien führt in erster Linie zu einer Benachteiligung der Erwerber der Aktien und der Gesellschaftsgläubiger, welche sich auf die Giltigkeit der eingetragenen Kapitalserhöhung verlassen müssen, weil sie nicht in der Lage sind, zu ermitteln, ob in der Tat das bisherige Aktienkapital vollständig eingezahlt ist. Um die Beobachtung der Vorschrift zu sichern, genügt es, wenn der Beschluß über die Erhöhung des Grundkapitals nicht eingetragen wird, ohne daß von dem Vorstand und Aufsichtsrat eine Versicherung über die Einzahlung des bisherigen Kapitals abgegeben wird, und

[1]) Art. 215a, Abs. 1.
[2]) Seite 155.

wenn die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, welche eine falsche Versicherung dieses Inhalts abgeben, bestraft werden".

Ein unter Verletzung des § 278, Abs. 1 gefaßter Beschluß bleibt also giltig. Ein solcher Verstoß begründet nicht einmal die Anfechtbarkeit[1]) des Beschlusses; er macht aber die Mitglieder des Vorstands und Aufsichtsrats, die eine wissentlich falsche Versicherung abgegeben haben, strafbar und ersatzpflichtig.

Von dem Erfordernis der vollen Einzahlung des bisherigen Grundkapitals sind im Gesetz drei Ausnahmen vorgesehen. Die erste, auf alle Gesellschaften sich beziehende Ausnahme enthält § 278, Abs. 1, Satz 3: „Durch Rückstände, die auf einen verhältnismäßig unerheblichen Teil der eingeforderten Einzahlung verblieben sind, wird die Erhöhung des Grundkapitals nicht gehindert". Aus dem Wortlaute des Gesetzestextes folgt, daß unerhebliche Rückstände nur dann keinen Hinderungsgrund bilden, wenn der rückständige Betrag eingefordert ist. Was als ein „verhältnismäßig unerheblicher Teil der eingeforderten Einzahlungen" anzusehen ist, ist Frage des Einzelfalles.[2]) Die Entscheidung hierüber liegt in den Händen des Registerrichters, der diese Prüfung auf Grund der Anmeldung vornimmt, die die nötigen Angaben über die noch nicht eingezahlten Beträge sowie die Versicherung, daß weitere Beträge nicht rückständig sind, enthalten muß (§ 280, Abs. 2).

Eine weitere Ausnahme trifft das Gesetz für Versicherungsgesellschaften. Diese können zur Ausgabe neuer Aktien auch vor der Volleinzahlung des bisherigen Grundkapitals schreiten, wenn das Statut eine entsprechende Bestimmung enthält. Diese Ausnahme ist aus der Erwägung herausgetroffen, daß die Versicherungsgesellschaften einerseits der staatlichen Beaufsichtigung unterliegen und andererseits das Grundkapital bei diesen Gesellschaften nur zum Teil den Zweck eines Betriebskapitals hat, vielmehr überwiegend als Garantiefonds dient, der nur flüssig gemacht wird, wenn die laufenden Prämien zur Deckung der Verbindlichkeiten nicht mehr ausreichen. Ein Verbot der Ausgabe neuer Aktien vor erfolgter Volleinzahlung des bisherigen Grundkapitals,

---

[1]) Lehmann, II, S. 456; Makower, S. 770.

[2]) Denkschrift, S. 156.

würde hier sonach dem Wesen der Sache und dem Interesse des versicherten Publikums widersprechen, da durch die Ausgabe neuer Aktien der vorhandene Garantiefonds nur verstärkt wird. Die Ausnahme gilt aber, wie bereits erwähnt, nur, wenn das Statut die Bestimmung enthält, daß eine Ausgabe neuer Aktien auch vor der vollen Einzahlung des Grundkapitals zulässig sein soll, andernfalls verbleibt es bei den allgemeinen Bestimmungen. Nach der allgemeinen Ansicht ist aber unter Gesellschaftsvertrag sowohl das ursprüngliche als auch das abgeänderte Statut zu verstehen, so daß auch ältere Gesellschaften ihre Satzung dahin abändern können, daß sie dieser Vergünstigung teilhaftig werden.[1])

Die dritte Ausnahme ist für den Fall der Fusion getroffen, daß das Vermögen einer Aktiengesellschaft als Ganzes an eine andere Aktiengesellschaft oder an eine Kommanditgesellschaft, auf Aktien gegen Gewährung von Aktien der übernehmenden Gesellschaft übertragen wird (§ 305, Abs. 1 HGB.).

Es ist nunmehr der Erhöhungsbeschluß, das erste Stadium zur Begründung neuer Aktienrechte, einer näheren Betrachtung zu unterziehen. Hinsichtlich der Feststellung des Inhalts des Erhöhungsbeschlusses ist daran zu erinnern, daß auf die Begründung neuer Aktienrechte dieselben Grundsätze Anwendung zu finden haben, die für den Fall der Neugründung gelten, sofern dieselben nicht ausschließlich für den Gründungsvorgang gegeben sind. Von den für den Inhalt des Gründungsbeschlusses im § 182 gegebenen Vorschriften kommt für den Erhöhungsbeschluß nur die Bestimmung in Betracht, daß derselbe die Höhe des Betrages, um den das Grundkapital erweitert werden soll, und die Höhe der einzelnen Aktien angeben muß (§ 182, Abs. 2, Ziff. 3). Weitere Bestimmungen braucht der Erhöhungsbeschluß nicht zu treffen. Die Angabe des Erhöhungsbetrages und die Angabe der Höhe der Anteile, in die dieser Betrag zerlegt ist, ist also der alleinige unbedingt notwendige Inhalt des Erhöhungsbeschlusses.

Dabei erhebt sich die praktisch sehr wichtige Frage, ob der Betrag des Zusatzkapitals bereits im Erhöhungsbeschlusse genau ziffernmäßig angegeben werden muß oder ob es genügt, wenn ein bestimmter Höchstbetrag aufgestellt und ein Zurückbleiben

[1]) A. M. v. Völderndorff, S. 491, Anm. 18.

hinter demselben zugelassen wird. Die Frage ist deshalb praktisch von außerordentlicher Bedeutung, weil bei der Ausgabe neuer Aktien nie vorausgesehen werden kann, ob das gesamte in Aussicht genommene Zusatzkapital durch Zeichnungen gedeckt wird und bei Nichtübernahme auch nur eines einzigen Grundkapitalanteils die gesamte Erhöhung als gescheitert gelten müßte. Für die Zulassung von Kapitalerhöhungsbeschlüssen, die nur einen Höchstbetrag der Erhöhungsziffer angeben, spricht also ein eminentes praktisches Bedürfnis. Vom rechtlichen Standpunkte aus ist die Frage nur dann zu verneinen, wenn dadurch eine nach dem Gesetz[1]) unzulässige Übertragung von Befugnissen, die allein der Generalversammlung zustehen, auf andere Gesellschaftsorgane stattfindet. Die Generalversammlung allein ist befugt, die Erhöhungsziffer festzusetzen und den Zeitraum zu bestimmen, innerhalb dessen die Durchführung des Erhöhungsbeschlusses erfolgt sein muß. Räumt der Erhöhungsbeschluß den Ausführungsorganen in dieser Beziehung irgend ein Selbstbestimmungsrecht ein, so ist er ungiltig. Als unzulässig sind daher Erhöhungsbeschlüsse zu betrachten, die nur einen Höchstbetrag festsetzen und alle näheren Bestimmungen dem Vorstand oder Aufsichtsrat überlassen, denn infolge einer solchen Übertragung würden in Wirklichkeit diese Organe bestimmen, in welcher Höhe das Grundkapital vermehrt wird und in welchem Zeitpunkte dies geschieht.[2]) Den Ausführungsorganen müssen vielmehr feste Anweisungen erteilt werden, so daß ihre Tätigkeit über den Rahmen von Ausführungshandlungen nicht hinausgeht.[3]) Die Ausführungsorgane dürfen keine Wahl haben, wieviel Aktien ausgegeben werden sollen und wann dies zu geschehen hat.[4]) Diese Voraussetzungen treffen aber zu, wenn die Generalversammlung unter Festsetzung eines Höchstbetrags der Erhöhungsziffer bestimmt, daß das Grundkapital auch um einen geringeren Betrag innerhalb dieser Ziffer erhöht werden solle, der durch Zeichnungen bis zu einem be-

[1]) § 274 HBG.

[2]) KGJ. Bd. 14, S. 26 und bei Holdheim IX, S. 210; Pinner, S. 253; Staub, § 278, Anm. 6.

[3]) KGJ. Bd. 14, S. 26; Pinner, S. 253; Kayser, S. 121, Anm. 8 u. 11.

[4]) KG. bei Holdheim IX, S. 210, Staub, § 278, Anm. 6, vgl. auch Landgericht Bochum bei Holdheim XIV, S. 17; OLG. Dresden bei Bauer 12, S. 53.

stimmten Zeitpunkte erreicht wird. Hier kann von einer näheren Fixierung des Erhöhungsbetrages durch die Ausführungsorgane nicht die Rede sein, denn dieser steht von vornherein fest, wenn auch nicht ziffernmäßig. Die untere Grenze der Erhöhungsziffer kann dabei noch durch Bezeichnung eines bestimmten Mindestbetrages festgesetzt werden, der durch Zeichnungen aufgebracht werden muß, andernfalls die Erhöhung als gescheitert gelten soll.

Es bleibt demnach der Generalversammlung überlassen, als Erhöhungsbetrag eine feste Ziffer, eine Höchstbetragsziffer oder eine Ziffer innerhalb eines Höchstbetrags und eines Mindestbetrags zu wählen.[1]) Im ersteren Falle ist die Erhöhung gescheitert, wenn nicht sämtliche Anteile gezeichnet werden; ebenso verhält es sich bei der Bestimmung eines Mindestbetrags, wenn dieser nicht bis zu dem festgesetzten Zeitpunkte aufgebracht ist. Ist nur ein erreichbarer Höchstbetrag im Erhöhungsbeschlusse angegeben, so kann jeder innerhalb der bestimmten Frist gezeichnete neue Kapitalbetrag zur Eintragung in das Handelsregister angemeldet werden. In den beiden anderen bereits genannten Fällen bedürfte es dazu eines erneuten Beschlusses der Generalversammlung, daß auch das Kapital um diesen geringeren Betrag erhöht werden solle.[2])

In der Praxis pflegen Beträge, welche als Höchstgrenze der Erhöhung gelten sollen, durch Zusätze wie „höchstens", „bis zu", „von bis" gekennzeichnet zu werden. Ist in dieser Beziehung ein Beschluß nicht deutlich, so ist es Auslegungsfrage, ob ein angegebener Betrag als ein festbestimmter oder nur als Höchstgrenze gelten soll.[3])

Auf die ebenfalls notwendige Festsetzung der Höhe der neuen Aktien finden die Bestimmungen des § 180 HGB. Anwendung.[4]) Danach darf das Erhöhungskapital nicht in Anteile unter 1000 Mark zerlegt werden, sofern nicht die Voraussetzungen des Absatzes 2 und 3 vorliegen. Im Falle des Absatzes 2 ist

---

[1]) RG. Bd. 55, S. 68; KGJ. Bd. 29A, 102 f.; Staub, § 278, Anm. 6; Lehmann-Ring, § 278, Anm. 8; a. A. Lehmann II, S. 457.

[2]) RG. Bd. 55, S. 65; Pinner, S. 253.

[3]) Staub, § 278, Anm. 6; Lehmann-Ring, § 278, Anm. 8; KGJ. 29A, S. 102 f.

[4]) Lehmann II, S. 453; vgl. auch Art. 24 EGHGB.

die Genehmigung des Bundesrats zur Ausgabe der neuen Kleinaktien erforderlich.[1])

Die neuen Grundkapitalanteile können ihrer Höhe nach mit den Stammaktien übereinstimmen, können jedoch auch auf andere Beträge lauten. Mangels einer gegenteiligen gesetzlichen Vorschrift brauchen auch die sämtlichen neuen Aktien nicht auf die gleichen Nennbeträge gestellt zu werden,[2]) vielmehr kann zum Beispiel das 500 000 Mark betragende Zusatzkapital auch in 200 Anteile zu 1000 Mark und 100 Anteile zu 3000 Mark eingeteilt werden.

Ein weiterer Inhalt des Erhöhungsbeschlusses ist kraft positiver gesetzlicher Vorschrift in drei Fällen erforderlich. Den ersten Fall enthält § 278, Abs. 3: „Sollen die auf die Kapitalserhöhung entfallenden neuen Aktien für einen höheren als den Nennbetrag ausgegeben werden, so ist der Mindestbetrag, unter dem die Ausgabe nicht erfolgen soll, in dem Beschlusse über die Erhöhung des Grundkapitals festzusetzen.“ Hieraus folgt zunächst, daß der Erhöhungsbeschluß über den Ausgabekurs keine Angaben zu enthalten braucht. Trifft er über den Ausgabekurs keine Bestimmungen, so kann die Ausgabe aber nur zum Nennwerte der neuen Aktien, dem Parikurse, folgen. Eine Ausgabe unter dem Nennwerte, die Unterpariemission, ist schon nach der positiven gesetzlichen Vorschrift des § 184, Abs. 1, die auch auf die Ausgabe neuer Aktien Anwendung zu finden hat, ausgeschlossen. Sollen aber die neuen Aktien zu einem Überparikurse ausgegeben werden, so ist dies nur zulässig, wenn im Kapitalerhöhungsbeschlusse der Mindestbetrag des Ausgabekurses angegeben ist.

Zweifelhaft und in der Literatur bestritten ist die Frage, ob eine Überpariemission nur erfolgen darf, wenn sie bereits, wie § 184, Abs. 2 bestimmt, im Gesellschaftsvertrage zugelassen war oder ob sie unabhängig hiervon von der Generalversammlung gemäß § 278, Abs. 3 beschlossen werden kann. Meines Erachtens hat der Gesetzgeber im § 278, Abs. 3 die Voraussetzungen der Überpariemission bei der Ausgabe neuer Aktien ausschließlich regeln wollen, so daß § 184 HGB. nicht zur Anwendung zu

[1]) Lehmann II, S. 457.
[2]) Lehmann II, S. 453; Makower, S. 458.

bringen wäre.[1]) Stellt man sich auf den gegenteiligen Standpunkt, so muß man meines Erachtens zum mindesten der Ansicht des Kammergerichts[2]) beitreten, daß der Kapitalerhöhungsbeschluß, wenn er eine Ausgabe der neuen Aktien über dem Nennwerte anordnet, als Statutenänderungsbeschluß auch gleichzeitig eine Statutenänderung hinsichtlich der Zulassung der Überpariemission enthält.

Aus der Vorschrift des § 278, Abs. 3, daß bei der Ausgabe neuer Aktien zum Überparikurse nur der Mindestkurs festgesetzt zu werden braucht, geht auch hervor, daß alle übrigen Modalitäten der Ausgabe, insbesondere auch die Festsetzung des eigentlichen Begebungspreises den ausführenden Organen der Gesellschaft überlassen werden können. Natürlich ist die Generalversammlung auch berechtigt, den wirklichen Ausgabekurs der neuen Aktien selbst zu bestimmen; sie braucht sich nicht mit der Festsetzung des Mindestkurses zu begnügen.

Bestritten ist die Frage, ob der Überparikurs für alle Aktien ein gleich hoher sein muß oder ob die neuen Anteile zu verschiedenen Kursen überlassen werden können. Die Frage ist im letzteren Sinne zu entscheiden,[3]) da eine gegenteilige gesetzliche Vorschrift nicht vorhanden ist, vielmehr im § 282, Abs. 2 HGB. auf diese Möglichkeit hingewiesen wird. Nach dieser Gesetzesbestimmung hat der Vorstand den Betrag, zu welchem die neuen Aktien „an die Aktionäre“ ausgegeben werden sollen, in den Gesellschaftsblättern zu veröffentlichen. Wäre nur ein einheitlicher Kurs erlaubt, so wäre diese Bestimmung überflüssig und hätte auch eine andere Fassung erfahren.

Die Aufnahme weiterer Bestimmungen in den Kapitalerhöhungsbeschluß ist für den Fall der sog. qualifizierten Erhöhung vorgeschrieben (§ 279 HGB.). Wenn nämlich auf das neue Grundkapital eine Einlage gemacht werden soll, die nicht durch Barzahlung zu leisten ist, oder wenn auf eine Einlage eine Ver-

---

[1]) Vgl. Esser bei Holdheim IX, S. 34; Makower, S. 770; Hergenhahn, Busch-Archiv, Bd. 48, S. 91; abweichend Staub, § 278, Anm. 12; Lehmann-Ring, § 278, Anm. 10; Goldmann, S. 1148, Note 18.

[2]) KG. in OLGR. 11, S. 191.

[3]) Lehmann, II, S. 458; Makower, S. 771; Staub, § 278, Anm. 12; Pinner, S. 254; v. Völderndorff, S. 306; a. A. Ring, § 278, Anm. 10; Hergenhahn, Busch-Archiv, Bd. 48, S. 192 und Aktienges., S. 90, Anm. 8.

gütung für Vermögensgegenstände, welche die Gesellschaft übernimmt, angerechnet werden soll, so müssen der Gegenstand der Einlage oder Übernahme, die Person, von welcher die Gesellschaft den Gegenstand erwirbt, und der Betrag, der für die Einlage zu gewährenden Aktien oder die für den übernommenen Gegenstand zu gewährende Vergütung in dem Beschlusse über die Erhöhung des Grundkapitals festgesetzt werden. Jedes Abkommen dieser Art, welches nicht die vorgeschriebene Festsetzung in dem Beschlusse der Generalversammlung gefunden hat, ist der Gesellschaft gegenüber unwirksam. Das sind dieselben Festsetzungen, die für qualifizierte Gründungen im ursprünglichen Gesellschaftsvertrage vorgesehen sind (§ 186 HGB.). Der Zweck ist in beiden Fällen derselbe, nämlich die Zeichner mit der abweichenden Art der Aufbringung des Grundkapitals bekannt zu machen. Es sind daher hier auch dieselben rechtlichen Gesichtspunkte maßgebend wie bei der Neugründung, insbesondere sind nur solche Einlagen zu gestatten, deren Zulässigkeit für die Neugründung anerkannt ist.[1]) Nur in einem Punkte weicht die qualifizierte Erhöhung von der qualifizierten Neugründung ab. Bei der qualifizierten Neugründung wird scharf unterschieden zwischen Einlagen, gegen welche Aktien und Übernahmen, gegen welche sonstige Vergütungen gegeben werden. Diese in dem Begriffe der beiden Institute begründete Unterscheidung behält zwar das Gesetz auch bei der qualifizierten Erhöhung bei; es läßt aber hier zu, daß bei der Übernahme die Vergütung auf die Aktieneinzahlungen angerechnet wird. Liegt also dieser Fall vor, so muß der Erhöhungsbeschluß neben der zu gewährenden Vergütung auch die Anrechnung auf die dafür zu gewährenden Aktien enthalten, d. h. den Nennbetrag der zu gewährenden neuen Grundkapitalanteile angeben.[2])

Liegt in dem Einlage- oder Übernahmevertrage gleichzeitig eine Nachgründung, so sind außerdem die für diese geltenden Bestimmungen (§§ 207, 208 HGB.) zu beobachten (§ 279, Abs. 2 letzter Satz). Der nach § 207 qualifizierte Erwerb muß also insbesondere durch die Generalversammlung genehmigt werden.

---

[1]) Lehmann, II, S. 459.
[2]) Makower, S. 772.

Die Genehmigung kann allerdings bereits in dem Erhöhungsbeschlusse selbst liegen, wenn durch denselben die zu gewährenden Aktien oder Vergütungen für den zu erwerbenden Gegenstand festgesetzt werden.[1])

Ferner muß der Kapitalerhöhungsbeschluß entsprechende Bestimmungen enthalten, wenn das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre auf die neuen Aktien entzogen oder beschränkt werden soll (§ 282 HGB.).[2])

Im übrigen ist es der Generalversammlung völlig überlassen, welchen weiteren Inhalt sie dem Kapitalerhöhungsbeschlusse geben will. Das Gesetz hat weitere ausdrückliche Bestimmungen nicht getroffen. Macht die Generalversammlung von der in ihren Machtkreis fallenden Befugnis, durch weitere Vorschriften den Inhalt und Umfang der neu zu schaffenden Aktienrechte zu bestimmen, keinen Gebrauch, so müssen insoweit die statutarischen oder gesetzlichen Vorschriften in Anwendung gebracht werden. Wenn diese jedoch nicht Platz greifen sollen, so muß die Generalversammlung die von den statutarischen oder gesetzlichen Vorschriften abweichenden Anordnungen im Erhöhungsbeschlusse treffen.

Aus der rechtlichen Natur der Ausgabe neuer Aktien folgt, daß sich alte und neue Aktien in den Mitgliedschaftsrechten völlig gleichstehen.[3]) Bestimmt also der Erhöhungsbeschluß über die Berechtigung der neuen Aktien nichts, so sind sie mit den alten Aktien gleichberechtigt. Die Gesellschaft ist aber, um Zeichner für die neuen Aktien zu gewinnen oder den schnellen Absatz zu fördern, häufig gezwungen, die neuen Aktien mit besonderen Vorrechten gegenüber den alten Aktien auszustatten. Die Bevorrechtigung der neuen Aktien kann in der Zusicherung einer erhöhten Dividende, eines erhöhten Stimmrechts, eines erhöhten Anrechts auf die Liquidationsquote oder anderer erhöhter Mitgliedschaftsrechte bestehen. Das Hauptanreizmittel zur Zeichnung der neuen Grundkapitalanteile bietet naturgemäß immer

---

[1]) Ring, § 279, Anm. 4; Staub, § 279, Anm.

[2]) Vgl. hierüber S. 58.

[3]) Allgemeine Ansicht, vgl. auch Motive zur Aktiennovelle von 1884 (oben S. 17.).

die Bewilligung einer Vorrechtsdividende, die ihrerseits wieder auf verschiedene Weise gewährt werden kann. Es kann bei gleichem Nominalbetrage ein größerer Gewinnanteil, bei geringerem Nominalbetrage ein gleicher Gewinnanteil sowie ein Vorrecht auf gewisse Prozente der Dividende zugebilligt werden. Die Bevorrechtigung kann für die sämtlichen neuen Aktien oder auch nur für einen Teil derselben eingeräumt werden.

Das Recht der Generalversammlung, die neuen Aktienrechte mit derartigen Vorrechten auszustatten, wird von keiner Seite in Zweifel gezogen. Es folgt aus § 185 HGB., der analog anzuwenden ist. In der Praxis pflegen die meisten Kapitalserhöhungsbeschlüsse Bestimmungen über Dividendenbevorrechtigungen der neuen Aktien zu enthalten.

Entsprechendes hat zum Beispiel auch zu gelten, wenn die neuen Aktienurkunden abweichend von den statutarischen oder gesetzlichen[1]) Vorschriften auf den Inhaber oder auf den Namen lauten sollen oder wenn der Beginn des Dividendenrechts der neuen Aktien besonders geregelt werden soll.[2])

Schließlich ist die Generalversammlung auch berechtigt, Anordnungen über die Ausführung des Kapitalerhöhungsbeschlusses zu treffen. Sie kann die Art der Durchführung des Beschlusses in allen Einzelheiten regeln und die Ausführungsorgane mit eingehenden Anweisungen versehen. Sie kann insbesondere die Maßnahmen vorschreiben, die zur Aufbringung des neuen Kapitalbetrages ergriffen werden sollen; sie kann, wenn sie das Bezugsrecht der Aktionäre nicht beseitigt, ein eventuelles Bezugsrecht auf die neuen Aktien, d. h. hinsichtlich der von den bisherigen Aktionären nicht gezeichneten neuen Grundkapitalanteile einräumen; sie kann, wenn sie das Bezugsrecht der Aktionäre beseitigt oder beschränkt, ihrerseits bestimmen, wem das Bezugsrecht zustehen soll; sie kann bestimmen, in welchen Raten die gezeichneten Beträge eingefordert werden sollen[3]) usw.

Alle diese Punkte kann die Generalversammlung im Erhöhungsbeschlusse regeln, sie braucht dies aber nicht zu tun.

[1]) § 183 HGB.

[2]) Hierüber vgl. weiter S. 41 f.

[3]) Bis auf die Viertelsdeckung und das Agio, die vor der Eintragung der durchgeführten Kapitalserhöhung vorhanden sein müssen, §§ 284, Abs. 3, 195 Abs. 3 HGB.

Sie kann die Entscheidung über die zur Vollziehung des Erhöhungsbeschlusses erforderlichen Maßnahmen auch anderen Organen, dem Vorstande und Aufsichtsrate, überlassen, und zwar ausdrücklich oder stillschweigend. Der Kommissionsbericht zur Aktiennovelle vom 18. Juli 1884 sagt ausdrücklich, daß es zu weit führen würde, auch das Detail der Ausführung ausschließlich der Beschlußfassung durch die Generalversammlung vorzubehalten. Insoweit also die Generalversammlung in dieser Beziehung Bestimmungen nicht getroffen hat, sind die Ausführungsorgane hierzu berechtigt. Im Zweifel ist der Vorstand berufen, die zur Durchführung des Beschlusses erforderlichen Maßregeln nach seinem praktischen Ermessen zu treffen. Er wird bei der Erfüllung dieser Obliegenheiten vom Aufsichtsrate überwacht.

Nachdem der Erhöhungsbeschluß seinem Inhalte nach beleuchtet worden ist, bedarf es nunmehr einer Erörterung der formellen Erfordernisse, die zur Herbeiführung und zum Zustandekommen eines rechtsgiltigen Beschlusses erfüllt sein müssen. Für den Erhöhungsbeschluß gelten zunächst die allgemeinen, für alle Generalversammlungen gegebenen Vorschriften (§§ 253 ff. HGB.). Der Vorstand hat also insbesondere die Generalversammlung ordnungsmäßig einzuberufen. Da eine Abänderung des Gesellschaftsvertrages zum Gegenstande der Beschlußfassung gemacht werden soll, ist hierbei der § 274, Abs. 2 HGB. zu beachten. Danach ist der wesentliche Inhalt der beabsichtigten Änderung des Statuts bei der Berufung der Generalversammlung oder bei der innerhalb der gesetzlichen Frist erfolgten Bekanntmachung einer Ergänzung der Tagesordnung so deutlich und vollständig zu bezeichnen, daß jeder Aktionär daraus mit Bestimmtheit entnehmen kann, um was es sich bei der in Aussicht stehenden Beschlußfassung handelt. Es genügt also nicht, wenn in der Bekanntmachung der Tagesordnung nur die Paragraphen des Statuts aufgezählt werden, die einer Änderung unterzogen werden sollen. Vielmehr müssen der bisherige Inhalt der abzuändernden Paragraphen und die in Aussicht genommenen Abänderungen im wesentlichen aus der Ankündigung hervorgehen.[1]) Die Nichtbeobachtung dieser Vorschrift macht den Beschluß anfechtbar. Das Gesetz verlangt diese Inhaltsangabe deshalb, weil nicht an-

[1]) Denkschrift S. 165; RG. Bd. 68, S. 232 ff.

genommen werden kann, daß sich alle Aktionäre im Besitze des Statuts befinden und andererseits jede Statutenänderung von einschneidender Bedeutung für die Aktionäre sein kann.

Der Erhöhungsbeschluß selbst muß als Statutenänderungsbeschluß von der Generalversammlung mit einer Mehrheit, die mindestens drei Vierteile des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals umfaßt, angenommen werden, sofern nicht das Statut andere Erfordernisse aufstellt (§ 275, Abs. 1 HGB.). Über die zur Beschlußfassung erforderliche Mehrheit entscheidet also in erster Linie das Statut. Dasselbe kann erschwerende oder leichtere Bestimmungen enthalten. Es kann eine größere Mehrheit, Einstimmigkeit,[1]) wiederholte Abstimmung und dergl. mehr fordern, aber auch einfache Stimmenmehrheit entscheiden lassen. Enthält das Statut keine diesbezüglichen Vorschriften, so treten die gesetzlichen Bestimmungen in Kraft. Liegt eine Nachgründung vor, so sind die Abstimmungsvorschriften des § 207, Abs. 3 zu beachten (§ 279, Abs. 2 letzter Satz). Hat eine Gesellschaft Aktien mit verschiedener Berechtigung ausgegeben, also im Falle des Vorliegens von Aktiengattungen, so bedarf es neben dem Beschlusse der gesamten Generalversammlung noch eines in gesonderter Abstimmung gefaßten Beschlusses der Aktionäre jeder Gattung über die Kapitalserhöhung (§ 278, Abs. 2 HGB). Für jeden dieser Sonderbeschlüsse gilt die Abstimmungsvorschrift des § 275, Abs. 1 HGB. Ferner müssen auch die Sonderbeschlüsse gemäß § 256, Abs. 2 HGB. ordnungsmäßig angekündigt sein (§§ 278, Abs. 2, 275 Abs. 3 Satz 2). In diesem Falle ist also der Erhöhungsbeschluß erst dann angenommen, wenn sowohl die Gesamtabstimmung wie die der Sondergruppen die erforderliche Majorität ergibt. Jeder einzelne Beschluß bedarf natürlich zu seiner Giltigkeit der Beurkundung durch ein über die Verhandlung gerichtlich oder notariell aufgenommenes Protokoll (§ 259 HGB.).

Der Beschluß über die Erhöhung des Grundkapitals ist nach § 280 HGB. von sämtlichen Mitgliedern des Vorstandes und des Aufsichtsrates zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden. In der Anmeldung ist die Versicherung abzugeben, daß das bisherige Grundkapital eingezahlt ist oder, soweit die

[1]) A. A. Goldmann, § 275, Anm. 5.

Einzahlung nicht stattgefunden hat, daß darauf weitere als die in der Anmeldung bezeichneten Beträge nicht rückständig sind. Der Registerrichter ist berechtigt und verpflichtet, die beantragte Eintragung des Beschlusses abzulehnen, wenn die Anmeldung diese Versicherung nicht enthält. Der Registermeister ist zwar nicht imstande, die Richtigkeit der Versicherung nachzuprüfen, doch bietet die Strafvorschrift des § 313, Abs. 1, Ziffer 3 HGB., die die Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates, die wissentlich falsche Angaben machen, mit Gefängnisstrafen bedroht, eine ausreichende Garantie, daß die Versicherung der Wahrheit entsprechend abgegeben wird.

Eine Frist für die Anmeldung ist im Gesetz nicht vorgesehen. Der Zeitpunkt der Anmeldung ist dem Ermessen der genannten Organe anheimgestellt. Diese sind aber kraft ihrer Stellung zur Gesellschaft verpflichtet, die Anmeldung zu bewirken, und zwar rechtzeitig, da sie sonst wegen Verletzung der ihnen obliegenden Sorgfaltspflicht der Gesellschaft gegenüber für den daraus entstehenden Schaden haften (§§ 241, 249 HGB.). Dem Registergericht stehen keine Zwangsmittel zur Verfügung, die Anmeldung des Beschlusses durch den Vorstand und Aufsichtsrat herbeizuführen (§ 319 Abs. 2 HGB.). Ein solcher Zwang ist aber auch nicht erforderlich, da der Erhöhungsbeschluß vor der Eintragung in das Handelsregister des Gerichts, in dessen Bezirk die Gesellschaft ihren Sitz hat, keine Wirkung erlangt (§ 277 Abs. 3 HGB.). Bis zur Eintragung gilt der Beschluß rechtlich als nicht vorhanden und kann keine rechtlichen Wirkungen erzeugen.[1])

Die rechtliche Wirkungslosigkeit des Beschlusses hindert aber die Gesellschaftsorgane nicht, den Beschluß zur Durchführung zu bringen. Die Denkschrift zum Handelsgesetzbuch bemerkt hierzu:[2]) „Mit der Vorschrift des § 277 Abs. 3, wonach eine Änderung des Gesellschaftsvertrages vor der Eintragung in das Handelsregister keine Wirkung mehr hat, steht es nicht in Widerspruch, daß gegebenenfalls an den Erhöhungsbeschluß gewisse Folgen, insbesondere die Annahme der Zeichnungen und der ersten Einzahlungen, schon vor der Eintragung geknüpft sind; denn diese Rechtshandlungen setzen nicht notwendig die vor-

[1]) RG. Bd. 24, S. 58f; Staub, § 277, Anm. 4.

[2]) S. 158.

gängige Änderung des Statuts voraus, sie geschehen vielmehr umgekehrt in der Voraussetzung des demnächstigen Eintritts der Rechtswirksamkeit dieser Änderung. Die Zulässigkeit solcher vorbereitender Maßnahmen oder Beschlüsse ist auch in anderen Fällen nicht davon abhängig, daß die Abänderung des Statuts mit der sie im Zusammenhange stehen, bereits in das Handelsregister eingetragen ist. Bei der Aktienzeichnung behufs einer Erhöhung des Grundkapitals ist das Verhältnis kein anderes als bei der Aktienzeichnung behufs Errichtung der Gesellschaft." Das Gesetz ermöglicht also die Vollziehung des nicht eingetragenen Erhöhungsbeschlusses unter der auflösenden Bedingung, daß der Beschluß durch nachträgliche Eintragung Wirksamkeit erlangt. Erfolgt die Eintragung nicht, so werden die sämtlichen Ausführungshandlungen hinfällig.[1]) Sie haben eben nur Gültigkeit unter der Voraussetzung der demnächstigen Wirksamkeit des ihre Grundlage bildenden Erhöhungsbeschlusses.[2]) Die Denkschrift weist auf die analoge Regelung bei der Sukzessivgründung hin, wo die Durchführung des Gründungsbeschlusses ebenfalls unter der Bedingung erfolgt, daß die Gesellschaft errichtet wird.

Mit der Eintragung des Erhöhungsbeschlusses wird der Schwebezustand beendet. In diesem Moment werden der Erhöhungsbeschluß und dessen Vollziehungsmaßnahmen giltig. Deshalb gestattet auch das Gesetz zur Vereinfachung der Formalien, daß der Erhöhungsbeschluß und die erfolgte Vollziehung desselben gleichzeitig zum Handelsregister angemeldet werden können, wie ja bei der Neugründung auch nur eine den ganzen Gründungsvorgang abschließende Eintragung stattfindet. Die Anmeldung der durchgeführten Erhöhung geschieht dann ebenfalls unter der Voraussetzung, daß die beschlossene Erhöhung Rechtswirksamkeit erlangt.[3]) Die Denkschrift zum Handelsgesetzbuch bemerkt hierüber folgendes:[4]) „Was die Eintragung einer Erhöhung des Grundkapitals in das Handelsregister betrifft, so hat das Gesetz vom 18. Juli 1884, um die verschiedenen Abschnitte, in welchen sich die Erhöhung vollzieht, schärfer hervortreten zu lassen, eine

[1]) Staub, § 285, Anm. 1.
[2]) KGJ. Bd. 28 A, 224 ff; Staub, §§ 277, Anm. 4, 285 Vorbem.
[3]) Staub, § 285 Vorbem.
[4]) S. 158.

doppelte Eintragung vorgesehen, nämlich zunächst die Eintragung des Beschlusses der Generalversammlung über die Erhöhung des Grundkapitals und sodann — nach erfolgter Deckung des erhöhten Kapitals durch Zeichnung der neuen Aktien und Leistung der ersten Einzahlung auf dieselben — die Eintragung der vollzogenen Erhöhung (Art. 215a Abs. 3 und 215b Abs. 2). Das Verfahren ist jedoch nicht ohne Weitläufigkeit und hat unter Umständen, insbesondere wenn die Deckung des neuen Kapitals schon zur Zeit des Erhöhungsbeschlusses vorbereitet und gesichert war, keinen eigentlichen Zweck. In dem Gesetze betr. die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (§ 58) ist ein einfacheres Verfahren in Bezug auf die Eintragung einer Erhöhung des Stammkapitals der Gesellschaft vorgesehen, indem nur eine einmalige Eintragung, diese aber erst nach der Deckung des erhöhten Kapitals durch Übernahme der neuen Einlagen stattfindet. Man wird allerdings nicht so weit gehen können, dieses Verfahren auch für die Aktiengesellschaften als das allein zulässige vorzuschreiben, da immerhin Fälle vorkommen, in denen die Gesellschaft ein begründetes Interesse daran hat, zunächst die Gewißheit zu erhalten, daß in Bezug auf die Eintragung des Erhöhungsbeschlusses in das Handelsregister rechtliche Bedenken nicht bestehen, und dann erst die nötigen Schritte wegen Erlangung der Zeichnungen vorzunehmen. Es ist aber wenigstens die Möglichkeit zu gewähren, daß die in Frage stehenden beiden Eintragungen und die hierzu erforderlichen Anmeldungen miteinander verbunden werden. In dieser Weise ist der Gegenstand vom Entwurfe geregelt."

Der eingetragene Erhöhungsbeschluß hat vor dem nicht eingetragenen nur den Vorteil voraus, daß rechtliche Bedenken gegen seine Eintragung nicht mehr obwalten können.

Die Vollziehung des Erhöhungsbeschlusses, die nunmehr näher zu erörtern ist, besteht in der Hauptsache in der Aufbringung des Zusatzkapitals, in der Anwerbung von Zeichnern für die neuen Grundkapitalanteile. Hierzu sind die Ausführungsorgane auf Grund des Erhöhungsbeschlusses verpflichtet. Über die zu diesem Zwecke zu treffenden Maßnahmen bestimmt das Gesetz wie bei der Neugründung nichts. Hierfür sind lediglich praktische Erwägungen entscheidend. Die in der Praxis üblichen

Modalitäten sollen in einem späteren Kapitel dargestellt werden.[1]) Die Ausgabe neuer Aktien kann sich nach ihrer rechtlichen Natur nur analog der Sukzessivgründung vollziehen.[2]) Eine Unterscheidung zwischen Gründern und anderen Aktionären fällt aber hier fort.[3]) Die sämtlichen Anteile, in die das neue Grundkapital zerlegt ist, müssen gezeichnet werden. Dies ergibt sich aus der Fassung des Gesetzes (§ 281, Abs. 1 HGB.). Auch die Sacheinleger[4]) und die ihr Bezugsrecht ausübenden bisherigen Aktionäre müssen zeichnen. Eine Ausnahme ist kraft positiver gesetzlicher Vorschrift nur für den Fall gemacht, daß die neuen Aktien an die Aktionäre einer Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien gewährt werden sollen, deren Vermögen als Ganzes an die erhöhende Gesellschaft übertragen wird (§ 305, Abs. 1, 320, Abs. 3). In diesem Falle ist eine Zeichnung der Aktionäre der übertragenden Gesellschaft nicht erforderlich.

Die Zeichnung auf die neuen Aktien entspricht der Zeichnung bei der Neugründung vollkommen. Es gelten nicht nur die gleichen Vorschriften über die Form und den rechtlichen Inhalt, sondern es unterliegt auch ihre juristische Natur der gleichen Beurteilung. Die Zeichnung erfolgt auch hier notwendig schriftlich mittelst Zeichnungsscheins.[5]) Der Inhalt des Zeichnungsscheines entspricht dem im § 189 HGB. für die Neugründung vorgeschriebenen mit den sich aus der Natur der Sache ergebenden Abweichungen. Der Zeichnungsschein muß nach § 281 HGB. zunächst bestimmte Angaben darüber enthalten, wieviel Aktien der Zeichner erwerben will. Falls Aktien mit verschiedenen Nennbeträgen oder mit verschiedener Berechtigung ausgegeben werden sollen, muß auch der Nennbetrag oder die Gattung näher bezeichnet werden. Er muß ferner auf den Erhöhungsbeschluß Bezug nehmen und den Tag, an welchem der Erhöhungsbeschluß gefaßt worden ist, angeben; er muß den wirklichen Ausgabekurs und den Betrag der festgesetzten Einzahlungen[6]) enthalten; im Falle der qualifizierten

[1]) Vgl. § 8 dieser Abhandlung.

[2]) Vgl. Motive zur Aktiennovelle (oben S. 17 ff.).

[3]) Lehmann II, S. 467 und Motive zur Aktiennovelle.

[4]) Abweichend von der Sukzessivgründung, § 189 HGB.

[5]) RG. Bd. 4, S. 308; Bd. 14, S. 92; Bd. 19, S. 194.

[6]) d. h. den Betrag, der vor Anmeldung der durchgeführten Erhöhung zu leistenden Einzahlung, die auch in mehreren Raten erfolgen kann (daher

Erhöhung muß er über die im § 279 HGB. vorgesehenen Festsetzungen Auskunft geben und schließlich muß er den Zeitpunkt bestimmen, in welchem die Zeichnung unverbindlich wird, sofern nicht bis dahin die erfolgte Erhöhung des Grundkapitals in das Handelsregister eingetragen ist. Ferner finden auch die für die Neugründung gegebenen Vorschriften des § 189, Abs. 4 und 5 über die Nichtigkeit mangelhafter Zeichnungsscheine, über die Heilung der Mängel durch Ausübung von Mitgliedschaftsrechten und über die Unwirksamkeit von Beschränkungen der Verpflichtungen der Zeichner entsprechende Anwendung [1]) (§ 281, Abs. 2 HGB.). Die Vorschrift, daß der Zeichnungsschein doppelt ausgestellt werden soll, ist rein instruktioneller Natur.

Hinsichtlich der vom Gesetz vorgeschriebenen Beschränkung der Verpflichtungserklärung des Zeichners ist noch zu bemerken, daß die Unverbindlichkeit der Zeichnung nicht nur dann eintritt, wenn die durchgeführte Erhöhung bis zu dem im Zeichnungsscheine angegebenen Termine nicht in das Handelsregister eingetragen wird, sondern auch dann, wenn die Eintragung zu einem geringeren Betrage als beschlossen ist, erfolgt.[2]) Der Zeichner kann im Falle der Unverbindlichkeit der Zeichnung die bereits gezahlten Beträge mit der Bereicherungsklage von der Gesellschaft zurückfordern.

Die rechtliche Natur der Zeichnung ist die gleiche wie bei der Neugründung. In der Literatur herrscht über die Frage, wie die in der Zeichnung liegende Erklärung rechtlich zu konstruieren ist, lebhafter Streit. Die überwiegende Mehrzahl der Schriftsteller erblickt in der Zeichnung den Antrag des Zeichners, gegen Übernahme der festgesetzten Verpflichtungen Mitglied der Gesellschaft werden zu wollen. Eine andere Meinung,[3]) der der Vorzug zu geben ist, hält die Zeichnung für einen einseitigen auf Mitgliedschaft in der Gesellschaft mit Rechten und Pflichten gerichteten Akt, einen sogenannten Statusakt, bei dem es weder

---

„Einzahlungen"), so Esser, § 189, Anm. 3; Staub, § 281, Anm. 6 und § 189, Anm. 6; Makower, S. 774 und 492.

[1]) Denkschrift S. 156 f.

[2]) RG. Bd. 55, S. 65; Staub, § 281, Anm. 6,

[3]) Insbesondere Lehmann, I, S. 344 ff., II, S. 469; vgl. auch RG. Bd. 79, S. 114 f.

Offerenten noch Akzeptanten gibt. Auf diese umfangreiche Streitfrage kann jedoch im Rahmen dieser Arbeit nicht näher eingegangen werden. Hervorzuheben und allgemein anerkannt ist, daß der Zeichner durch die Zeichnung allein keinerlei Rechte gegen die Gesellschaft erwirbt. Dem Vorstand ist vielmehr vollkommen freigestellt, ob er die Zeichnung annehmen will oder nicht. Auch die Annahme der Zeichnung durch den Vorstand, die durch ausdrückliche Annahmeerklärung oder durch konkludente Handlungen erfolgen kann,[1]) macht den Zeichner nicht zum Aktionär, sondern verpflichtet nur den Vorstand, darauf hinzuwirken, daß dem Zeichner die Aktionäreigenschaft zuteil wird, andernfalls die Gesellschaft dem Zeichner zum Schadenersatz verpflichtet ist. Eine Anfechtung der Zeichnung wegen Irrtums und Betrugs ist auch hier ausgeschlossen.[2])

Mit der Deckung des im Erhöhungsbeschlusse vorgesehenen Zusatzkapitals durch giltige Zeichnungen ist die Erhöhung in tatsächlicher Beziehung durchgeführt, denn das Zusatzkapital ist jetzt tatsächlich vorhanden, es ist in Vermögenswerten, in Forderungen gegen die Zeichner festgelegt, genau wie das ursprüngliche Grundkapital nach der Zeichnung. Rechtlich existiert aber das Zusatzkapital noch nicht, rechtlich ist also die Erhöhung noch nicht erfolgt. Diese rechtliche Wirkung tritt vielmehr erst mit der Eintragung der durchgeführten Erhöhung in das Handelsregister ein.[3]) Dies ergibt sich aus der Vorschrift des § 277, Abs. 3 HGB., wonach die Abänderung des Gesellschaftsvertrages keine Wirkung hat, bevor sie in das Handelsregister des Gerichts, in dessen Bezirke die Gesellschaft ihren Sitz hat, eingetragen worden ist. Die abweichende Ansicht von Pinner[4]) beruht auf der unrichtigen Anschauung, daß § 277, Abs. 3 nur auf den Erhöhungsbeschluß Anwendung finden könne.[5]) Das Gesetz

---

[1]) Staub, § 281, Anm. 1 und § 189, Anm. 20 ff.; Pinner, S. 40.

[2]) Vgl. RG. 54, S. 129 ff.; Bd. 9, S. 39; ferner Staub, Anfechtung der zum Zwecke der Kapitalserhöhung erfolgten Zeichnungen wegen Betruges, bei Holdheim, Jahrg. X, S. 133.

[3]) Staub, § 287, Anm. 5; Rehm, S. 387; KGJ. Bd. 28 A, S. 232; vgl. auch Makower, S. 783; unrichtig Pinner, S. 263 und Simon, S. 211.

[4]) S. 263.

[5]) So auch Makower, S. 783, der aber § 277, Abs. 3 analog anwenden will.

spricht aber im § 277, Abs. 3 nicht nur von dem Abänderungsbeschluß, sondern schlechthin von „Abänderung". Zur „Abänderung" gehört aber hier nicht nur der Erhöhungsbeschluß, sondern auch die Durchführung der Erhöhung.[1]) Beide Akte, die zusammen die Abänderung bewirken, haben erst mit der Eintragung rechtliche Wirksamkeit. Die Richtigkeit dieser Auffassung folgt auch zweifellos aus der Fassung des § 287 HGB.: „Bevor die erfolgte Erhöhung des Grundkapitals in das Handelsregister eingetragen ist, können Aktien und Interimsscheine auf das zu erhöhende Kapital nicht ausgegeben werden." Aus dieser Gegenüberstellung der „erfolgten Erhöhung" mit dem „zu erhöhenden Kapital" geht hervor, daß das Grundkapital vor der Eintragung rechtlich nicht erhöht ist und daß das Gesetz mit „erfolgter Erhöhung" wie im § 284 HGB. nur die tatsächliche Erhöhung bezeichnet. Die Verhältnisse liegen hier nicht anders als bei der Neugründung. Auch bei der Neugründung ist das Grundkapital vor der Eintragung vorhanden. Diese Tatsache wird sogar in der konstituierenden Generalversammlung konstatiert und ist genau wie hier Voraussetzung der Eintragung. Die Gesellschaft ist aber vor der Eintragung nicht zur Entstehung gelangt. Ebensowenig kann die Gesellschaft bei der Erhöhung des Grundkapitals vor der Eintragung der tatsächlich durchgeführten Erhöhung mit dem erhöhten Kapital existieren.

Die Eintragung der durchgeführten Erhöhung wirkt konstitutiv. Der bedingte Satzungsänderungsbeschluß wird sofort unbedingt wirksam, ohne daß es eines erneuten Beschlusses der Generalversammlung bedarf. Hier tritt die erweiterte Bedeutung des Erhöhungsbeschlusses in die Erscheinung. Während bei der Neugründung das Vorhandensein des Grundkapitals durch die Generalversammlung geprüft wird und diese dann über die Errichtung beschließt, genügt hier eine einfache Konstatierung, daß das in Aussicht genommene Zusatzkapital aufgebracht ist.

Um die rechtswirksame Erhöhung des Grundkapitals herbeizuführen, haben sämtliche Mitglieder des Vorstands und Aufsichtsrats die tatsächlich durchgeführte Erhöhung des Grundkapitals unter Beobachtung der Bestimmungen des § 284 HGB. zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden. Ein Zwang zur

[1]) Vgl. Rehm, S. 367.

Anmeldung in das Register der Hauptniederlassung findet auch hier nicht statt. (§ 319, Abs. 2). Die zur Anmeldung verpflichteten Organe machen sich aber schadenersatzpflichtig, wenn sie die Anmeldung schuldhaft verzögern (§§ 241, 249 HGB). Voraussetzung der Eintragung ist nach §§ 284, Abs. 3, 195 Abs. 3 HGB, daß auf jede Aktie der vom Vorstand eingeforderte Betrag bar eingezahlt ist und sich im Besitze des Vorstandes befindet. Die Einforderung und Einzahlung muß mindestens ein Viertel des Nennbetrags jeder Aktie und wenn die Aktien für einen höheren als den Nennbetrag ausgegeben werden sollen, auch den Mehrbetrag, das Agio, umfassen. Diese Einzahlungen müssen in deutschem Gelde, in Reichskassenscheinen oder in gesetzlich zugelassenen Noten deutscher Banken erfolgt sein. Der Vorstand und Aufsichtsrat haben in der Anmeldung die Erfüllung dieser Voraussetzungen zu versichern. Die Richtigkeit dieser Versicherung wird durch die Strafvorschrift des § 313, Ziff. 3 gewährleistet. Unter diese fällt auch die weiter erforderliche Angabe des wirklichen Ausgabekurses. Der Anmeldung sind ferner die Duplikate der Zeichnungsscheine, ein Verzeichnis der Zeichner, im Falle der qualifizierten Erhöhung die betreffenden Vertragsurkunden, und schließlich eine Berechnung des Emissionsaufwandes beizufügen. Handelt es sich um ein Unternehmen, dessen Gegenstand der staatlichen Genehmigung bedarf, oder sollen Kleinaktien nach § 180, Abs. 2 HGB. ausgegeben werden, so ist bei der Anmeldung außer den genannten Schriftstücken noch die Genehmigungsurkunde einzureichen.

Ist diesen Erfordernissen genügt, so hat das Registergericht die durchgeführte Erhöhung des Grundkapitals in das Handelsregister einzutragen. Vom Augenblicke der Eintragung an ist das Grundkapital der Gesellschaft geändert. Die Gesellschaft existiert jetzt auf Grund des erhöhten Kapitals. Die erhöhte Grundkapitalziffer ist auch erst von jetzt ab als die statutarische in die Bilanz einzustellen.[1]) Mit der Eintragung der durchgeführten Erhöhung in das Handelsregister der Hauptniederlassung ist der Erhöhungshergang zum Abschluß gebracht. Die neuen Grundkapitalanteile und die neuen Aktienrechte sind

[1]) Rehm, S. 387; Staub, § 287, Anm. 5; unrichtig Pinner, S. 263 und Simon, S. 211.

geschaffen.[1]) Wie bei der Neugründung die Aktienrechte mit der Eintragung der Gesellschaft entstehen, so sind hier die neuen Aktienrechte mit der Eintragung der durchgeführten Erhöhung zur Existenz gelangt. Eine frühere Entstehung der neuen Aktienrechte kann nicht angenommen werden, da die das Aktienrecht erzeugenden neuen Grundkapitalanteile auch erst mit der Eintragung rechtlich vorhanden sind.

Im Zeitpunkte der Eintragung sind die Zeichner[2]) Aktionäre, also Mitglieder der Gesellschaft geworden. Den neuen Aktionären stehen von diesem Augenblicke an die vollen Mitgliedschaftsrechte zu, insbesondere auch das Stimmrecht und das Dividendenrecht. Die neuen Aktienrechte gewähren alle diejenigen Rechte, die ihnen im Erhöhungsbeschlusse zugebilligt worden sind. Dies gilt insbesondere auch von dem Umfange der einzelnen Mitgliedschaftsrechte. In Ermangelung von im Erhöhungsbeschlusse getroffenen abweichenden Bestimmungen, gewähren die neuen Aktien dieselben Rechte wie die Stammaktien. In diesem Falle nehmen die neuen Aktien an der Dividende des laufenden Geschäftsjahres erst vom Zeitpunkte ihrer Entstehung an teil,[3]) also pro rata temporis, da die neuen Kapitalbeträge erst von diesem Zeitpunkte an für die Gesellschaft arbeiten können. Die Ansicht Staubs,[4]) daß die neuen Aktien an der Dividende für das ganze laufende Geschäftsjahr teilnehmen, ist nicht zu billigen, da die neuen Aktionäre dadurch einen unberechtigten Vorteil zum Schaden der bisherigen Aktionäre erlangen würden. Eine solche unbillige Verteilung der Dividende wäre auch nicht als der mutmaßliche Wille der Generalversammlung anzusehen. Unrichtig ist auch die weitere Ansicht Staubs,[5]) daß der Vorstand in Ermangelung einer Bestimmung der Generalversammlung das Recht habe, den Beginn des Dividendenrechts der neuen Aktien festzusetzen, denn diese Festsetzung ist keine

[1]) RG. 31, S. 17.

[2]) Natürlich nur diejenigen Zeichner, die in das an das Registergericht einzureichende Verzeichnis der Zeichner aufgenommen und deren Zeichnungsscheine miteingereicht sind (§ 284, Abs. 2, Ziff. 1).

[3]) Lehmann II, S. 451, Anm. 5; Behrend, S. 891, Anm. 10 und S. 907, Anm. 13; Pinner, S. 265; Ring, S. 396.

[4]) Staub, § 278, Anm. 12.

[5]) Staub, § 278, Anm. 20.

Ausführungshandlung, sondern berührt den Inhalt der neuen Aktienrechte. Über den Umfang der Mitgliedschaftsrechte kann aber nur die Generalversammlung bestimmen. Tut sie dies nicht, so entscheidet der Gesellschaftsvertrag oder das Gesetz. Gesellschaftsvertrag oder Gesetz können aber durch eine Anordnung des Vorstandes nicht außer Kraft gesetzt werden. Eine solche Festsetzung des Vorstandes ist daher als ungiltig zu erachten.

Solange die Einzahlung des Nennbetrags der neuen Aktien nicht vollständig erfolgt ist, nehmen die neuen Aktien am Jahresgewinn nach Maßgabe des § 214 HGB. teil.[1]) Die Voraussetzung für die Anwendung dieses Paragraphen wird meist gegeben sein, da die Stammaktien in der Regel voll eingezahlt sein müssen. Danach sind zunächst die geleisteten Einlagen zu verzinsen; der Rest des Jahresgewinnes wird dann auf alte und neue Aktien nach dem Verhältnis der Aktienbeträge verteilt.

In der Praxis werden jedoch über Beginn und Umfang des Dividendenrechts der neuen Aktien im Erhöhungsbeschlusse wohl ausnahmslos genaue Bestimmungen getroffen. Meist wird bestimmt, daß die neuen Aktien an der Dividende des ganzen laufenden Geschäftsjahres teilnehmen, für die bis zu ihrer Entstehung verflossene Zeit aber Zinsen, sog. Stückzinsen zu vergüten sind.

Über das Stimmrecht der neuen Aktien ist noch zu bemerken, daß es gleichgiltig ist, ob die Aktie vollgezahlt ist oder nicht; die Aktie gewährt stets das Stimmrecht zum vollen Nennbetrage. Die neuen Aktionäre haben also trotz nur teilweiser Einzahlung das gleiche Stimmrecht wie die Stammaktionäre.[2]) Dies folgt aus dem Prinzip der Gleichberechtigung der neuen Aktien mit den Stammaktien und aus § 252 HGB., der einen Unterschied zwischen liberierten und nichtliberierten Aktien nicht macht.

Die neuen Aktionäre können die ihnen zustehenden Mitgliedschaftsrechte auch sofort ausüben. Solange Aktienurkunden oder Interimsscheine nicht ausgegeben sind, muß die Legitimation der neuen Aktionäre auf andere Weise erfolgen.[3])

[1]) Pinner, S. 265.
[2]) Lehmann, II, S. 451, Anm. 5.
[3]) RGSt. Bd. 31, S. 493.

§ 4.

Die Ausreichung der neuen Aktienurkunden.

Die neuen Aktienrechte gewähren den neuen Aktionären auch den Anspruch auf Aushändigung einer ihrem Aktienrechte entsprechenden Aktienurkunde. Als frühester Zeitpunkt für die Ausgabe der neuen Aktienurkunden kommt die Entstehung der neuen Aktienrechte in Betracht, denn die Aktienurkunden sollen eine Bescheinigung über das Aktienrecht darstellen. Dementsprechend bestimmt das Gesetz: „Bevor die erfolgte Erhöhung des Grundkapitals in das Handelsregister eingetragen ist, können Aktien und Interimsscheine auf das zu erhöhende Kapital nicht ausgegeben werden“ (§ 287, Abs. 1). Damit sind die vor Eintragung der durchgeführten Erhöhung ausgegebenen Aktienurkunden oder Interimsscheine für nichtig erklärt.[1]) Die Denkschrift zum Handelsgesetzbuch bemerkt hierzu:[2]) „Die Ausgabe der neuen Aktien und Interimsscheine vor erfolgter Eintragung der Kapitalserhöhung in das Handelsregister ist schon gegenwärtig untersagt. Während aber in dem Falle der Ausgabe von Aktien oder Interimsscheinen vor der ersten Eintragung der Gesellschaft die Rechtsfolge der Nichtigkeit der Urkunden eintreten soll, ist für den Fall der Erhöhung des Grundkapitals das Verbot nur in der Form einer Anweisung gegeben, durch deren Übertretung die Gültigkeit der Urkunden nicht berührt wird (Art. 215c, Abs. 2, 5). Für eine so verschiedenartige Behandlung liegt indessen kein ausreichender Grund vor, da auch im Falle der Erhöhung des Grundkapitals die Erwerber der Aktien in der Lage sind, zu prüfen, ob die Eintragung in das Handelsregister stattgefunden hat, und da auch hier ein dringendes Interesse besteht, die Ausgabe der Urkunden zu verhindern, solange nicht die Zulässigkeit der Kapitalserhöhung vom Registergericht geprüft ist. Der § 287, Abs. 1 hat daher die Vorschrift in einer Fassung aufgenommen, welche ihr die weitergehende Bedeutung verleiht.“ Die Nichtigkeit solcher verfrüht ausgegebener Aktien wird auch nicht durch die nachträgliche Eintragung geheilt.[3]) Dies kann nach den Vor-

[1]) JW. 1901, S. 541.

[2]) S. 159.

[3]) Staub, § 287, Anm. 3; Ritter, § 287, Anm. 1; Pinner, S. 266; a. A. RG. Bd. 10, S. 72.

schriften des Bürgerlichen Gesetzbuches über nichtige Geschäfte keinen Zweifel unterliegen. Die Nichtigkeit der Urkunden berührt aber den Bestand des Aktienrechts nicht. Die neuen Aktionäre haben in diesem Falle Anspruch auf Aushändigung einer giltigen Aktienurkunde. Durch Einigung aller Beteiligten kann aber die Rückgabe und die Wiederausgabe der Urkunden ersetzt werden.[1]) Für den durch die verfrühte Ausgabe entstehenden etwaigen Schaden haften die Mitglieder des Vorstandes und Aufsichtsrates, und zwar der Gesellschaft sowohl gemäß §§ 241, 249 HGB. als auch nach § 823, Abs. 2 HGB. in Verbindung mit § 314, Ziff. 3 HGB. und den Besitzern der nichtigen Aktienurkunden nach Maßgabe des § 209 HGB., der hier analog anzuwenden ist.[2])

Wie die vor der Eintragung der durchgeführten Erhöhung ausgegebenen Aktienurkunden nichtig sind, so ist auch eine Übertragung der durch die Zeichnung und deren Annahme begründeten Rechte und Pflichten, also der noch im Entstehen begriffenen Aktienrechte, die das Gesetz als Anteilsrechte bezeichnet, der Gesellschaft gegenüber unwirksam (§ 287, Abs. 2 HGB.). Nach der Denkschrift[3]) bilden die Beteiligungen an dem Unternehmen vor der Eintragung der durchgeführten Erhöhung keinen zur Veräußerung geeigneten Gegenstand. Die Übertragung wird gegenüber der Gesellschaft auch nicht dadurch wirksam, daß die Erhöhung eingetragen wird. Daraus folgt, daß der Anspruch auf Aushändigung der Aktienurkunde immer nur dem Zeichner der Aktie zusteht. Dieser allein bleibt im Verhältnisse zur Gesellschaftet berechtigt und verpflichtet. Einer Vereinbarung zwischen dem Zeichner und einem Dritten auf Übertragung des Anteilsrechtes ist aber nur die Wirksamkeit gegenüber der Gesellschaft abgesprochen. Unter den Vertragschließenden ist die Vereinbarung wirksam. Es sind daher insbesondere Verträge giltig, durch die jemand sich verpflichtet, einem anderen Aktien, die er

[1]) JW. 1896, S. 189; BGB. § 141 und dazu JW. 1902 B, S. 229; Ritter, S. 359; Lehmann-Ring, S. 427.

[2]) Makower, S. 783; Lehmann-Ring, § 287, Anm. 1; Goldmann, § 287, Anm. 1; Ritter, S. 359; a. A. Staub, § 287, Anm. 2 und Pinner, S. 266, die eine Haftung nur nach den Grundsätzen über unerlaubte Handlungen (§§ 823 ff. BGB.) eintreten lassen wollen.

[3]) S. 128.

gezeichnet hat, zu überlassen.[1]) Der nicht auf Vertrag beruhende Übergang von Anteilsrechten auf Dritte, z. B. durch Erbgang, wird durch die Bestimmung des § 287, Abs. 2 HGB. nicht berührt.

Nach der Eintragung der durchgeführten Erhöhung können giltige Aktienurkunden und Interimsscheine ausgegeben werden. Die auf Aktienurkunden und Interimsscheine bezüglichen allgemeinen Vorschriften[2]) des Handelsgesetzbuchs finden auch auf die neuen Aktien Anwendung.[3]) Danach dürfen insbesondere Inhaberaktien vor der Vollzahlung nicht ausgegeben werden. Meist werden vor der Vollzahlung der Aktien Interimsscheine, d. h. vorläufige Bescheinigungen über das Aktienrecht ausgegeben. Diese dürfen nie auf den Inhaber lauten. Dagegen steht der Ausgabe von Namensaktien vor der völligen Liberierung nichts entgegen. Die Aktienurkunden sollen aber in diesem Falle den Betrag der geleisteten Einzahlungen enthalten (§ 179 HGB.). Werden Kleinaktien gemäß § 180, Abs. 2 und 3 HGB. ausgegeben, so sollen in den Aktienurkunden oder den Interimsscheinen die erteilte Genehmigung des Bundesrats oder die Beschränkungen, denen die Aktionäre in Ansehung der Übertragung ihrer Rechte unterliegen, ersichtlich gemacht werden (§ 180 HGB.)

Auch der übrige Inhalt der neuen Aktienurkunden entspricht dem der Stammaktien.[4]) Die Urkunde muß als wesentliche Bestandteile neben der Bezeichnung der die neuen Aktien ausgebenden Gesellschaft den Nennbetrag der Aktie und die Angabe enthalten, ob das Mitgliedschaftsrecht dem Eigentümer oder Inhaber der Urkunde zusteht. Im ersteren Falle muß sie den Namen des Berechtigten angeben. Wesentlich ist ferner die Unterschrift des Vorstandes (§ 181 HGB.).

---

[1]) Denkschrift S. 128.

[2]) Vgl. §§ 179, 180, 181, 183 und dazu §§ 209, 314, Abs. 1, Ziff. 2, 4, 5.

[3]) Denkschrift S. 159.

[4]) Vgl. hierüber im einzelnen Lehmann, I, S. 198 bis 204; Staub, § 181, Anm. 1 bis 3; Pinner, S. 6.

III. TEIL.

Das Bezugsrecht auf die neuen Aktien.

§ 5.

Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre auf die neuen Aktien.

Bei der Ausgabe neuer Aktien sind die bestehenden Bezugsrechte zu beachten. Bezugsrecht ist das Recht auf Erwerb eines neuen Aktienrechts. Das Bezugsrecht kann seine rechtliche Grundlage im Gesetz, im Statut oder in einem besonderen Vertrage mit der Gesellschaft haben.

Das Bezugsrecht birgt oft einen bedeutenden wirtschaftlichen Wert in sich.[1]) Dieser besteht in dem Gewinn, den die Bezugsberechtigten dadurch erzielen, daß sie die neuen Aktien zu einem unter dem Börsenkurse der alten Aktien stehenden Preise erwerben. In der Regel lassen die neuen Aktien eine gleich hohe Dividende wie die alten Aktien erwarten, denn normalerweise erfolgt eine Ausgabe neuer Aktien nur, wenn die Gesellschaft sich gut entwickelt hat und die bisherigen Betriebsmittel nicht mehr ausreichen, sondern durch neue Kapitalien erweitert werden sollen. Es wäre also an sich eine Ausgabe der neuen Aktien zum Börsenkurse der alten Aktien geboten. Da jedoch die Gesellschaften in den meisten Fällen ein erhebliches Interesse daran haben, die neuen Aktien schnell unterzubringen, so pflegen die neuen Aktien zu einem niedrigeren Kurse ausgegeben zu werden. Eine zu hohe Bemessung des Ausgabekurses der neuen Aktien hat für die Gesellschaft meist auch deshalb kein Interesse, weil die Gesellschaft nach § 262, Ziff. 2 HGB. verpflichtet ist,

[1]) Über den Wert des Bezugsrechts und dessen Ermittlung vgl. Böttcher, S. 512 ff.

das gesamte Agio, d. h. den den Nennbetrag der Aktien übersteigenden Ausgabepreis, in den gesetzlichen Reservefonds abzuführen. Eine übermäßige Auffüllung desselben hat aber für die Gesellschaft keinen eigentlichen Wert.

Das Bezugsrecht kann jedoch auch bereits von vornherein, im Statut oder durch Vertrag, zu einem bestimmten Kurse zugesichert[1]) sein. In der Regel ist dies der Parikurs.

Wenn der Börsenkurs der alten Aktiven niedrig oder gar unter pari steht, so müssen die neuen Aktiven, da eine Ausgabe unter dem Nennwerte unzulässig ist, mit besonderen Vorrechten hinsichtlich der Dividende oder Liquidationsquote ausgestattet sein. Nur unter dieser Voraussetzung ist bei diesem Kursstande zu erwarten, daß die Bezugsberechtigten ihr Bezugsrecht ausüben. Doch ist auch unter diesen Umständen von der Ausübung des Bezugsrechts nicht selten noch ein annehmbarer Gewinn zu erhoffen.

Die Realisierung des Gewinnes kann durch Veräußerung des Bezugsrechts[2])[3]) oder nach der Entstehung der Aktienrechte durch Veräußerung des Aktienrechts erfolgen. Nach der Ausgabe der neuen Aktienurkunden können die neuen Aktien an der Börse zum Börsenkurse verkauft werden.

Der dem Bezugsrechte innewohnende Vermögenswert ist von jeher ein Ansporn gewesen, in den Besitz von Bezugsrechten zu gelangen. Hauptsächlich haben früher die Gründer von Aktiengesellschaften sich derartige Bezugsrechte zu sichern gewußt, und zwar entweder durch Aufnahme entsprechender Bestimmungen in die Statuten oder durch Einwirkung auf den meist von ihnen abhängigen und in nahen Beziehungen zu ihnen stehenden Vorstand und Aufsichtsrat. Nach der früheren Gesetzgebung war dies sehr leicht, denn bis zur Aktiennovelle vom 18. Juli 1884 bestanden keinerlei gesetzliche Bestimmungen über das Bezugsrecht auf die neuen Aktien. Die Gesellschaftsorgane hatten völlig freie Hand bei der Zusicherung von Bezugsrechten und der Zuteilung der neuen Aktien.

[1]) Gültig sind jedoch, wie später gezeigt werden wird, nur noch die vor der Aktiennovelle vom 18. Juli 1884 erfolgten Zusicherungen, vgl. S. 62 f.

[2]) Die Bezugsrechte werden an der Börse bereits selbständig gehandelt und haben ihren eigenen Kurs, vgl. Böttcher, S. 519.

[3]) Vgl. aber § 287, Abs. 2 HGB.

Um die eingeräumten Bezugsrechte mit Gewinn verwerten zu können, mißbrauchten die Bezugsberechtigten häufig ihren weitgehenden Einfluß auf die Gesellschaftsorgane und betrieben die Ausgabe neuer Aktien, ohne daß ein wirtschaftliches Bedürfnis der Gesellschaft dafür vorgelegen hätte. Andererseits war die in früherer Zeit erfolgte Beschlagnahme der neuen Aktien zu einem unnatürlichen Kurse auch häufig die Veranlassung für die Gesellschaft, von einer Ausgabe neuer Aktien abzusehen, wodurch die gesunde Entwicklung des Unternehmens gelähmt wurde.[1]) Um diesen Mißständen zu steuern, bestimmte die Aktiennovelle vom 18. Juli 1884 im Artikel 215 a, Abs. 4: „Eine Zusicherung von Rechten auf den Bezug neu auszugebender Aktien, welche vor dem Beschlusse auf Erhöhung des Grundkapitals erfolgt, ist der Gesellschaft gegenüber unwirksam". Aber auch diese Vorschrift hatte nicht den gewünschten Erfolg. Die Klagen über Mißbräuche bei der Ausgabe neuer Aktien wollten nicht verstummen. Es zeigte sich, daß trotz der Bestimmung des Art. 215 a, Abs. 4 die Ausgabe neuer Aktien vielfach nur zum Zwecke der Agiotage vorgenommen wurde, und zwar im Interesse einer verhältnismäßig kleinen Zahl von Beteiligten, welche die übernommenen Aktien bald nach dem Bezug mit einem beträchtlichen Aufschlag an die Börse brachten. Dies ließ sich auch ohne vorgängige Einräumung eines rechtsverbindlichen Bezugsrechts ermöglichen. Da nämlich auch nach der Aktiennovelle den Aktionären als solchen kein Anspruch auf Zuteilung eines ihrem Aktienbesitze entsprechenden Teiles der neuen Aktien zustand, hatten der Vorstand und Aufsichtsrat in Ermangelung eines besonderen Beschlusses der Generalversammlung über die Art der Zuteilung freie Verfügungsmacht über die neuen Aktien. Infolgedessen war die einseitige Berücksichtigung des Interesses von Personen, die einen maßgebenden Einfluß auf die Gesellschaft und deren Organe besaßen, stets ausführbar.[2]) Eine wirksame Abhilfe hiergegen brachte erst das Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897, indem es im § 282 für die Aktionäre der Gesellschaft ein gesetzliches Bezugsrecht auf die neuen Aktien schuf. Der § 282, Abs. 1 HGB. lautet: „Jedem Aktionär muß auf sein

[1]) Vgl. Motive zur Aktiennovelle, S. 95.

[2]) Denkschrift zum Handelsgesetzbuch, S. 157.

Verlangen ein seinem Anteil an dem bisherigen Grundkapital entsprechender Teil der neuen Aktien zugeteilt werden, soweit nicht in dem Beschluß über die Erhöhung des Grundkapitals ein anderes bestimmt ist". Während also bis zum Inkrafttreten des neuen Handelsgesetzbuches den Aktionären ein Bezugsrecht nur dann zustand, wenn die Generalversammlung einen dementsprechenden Beschluß gefaßt hatte, gewährt das neue Handelsgesetzbuch den Aktionären ein prinzipales Bezugsrecht und gibt nur der Generalversammlung die Möglichkeit, das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen.

Das gesetzliche Bezugsrecht entspricht auch einem Gebot der Billigkeit. Die Ausgabe neuer Aktien hat nämlich häufig ein Sinken des Kurses der alten Aktien zur Folge, da nach der Neuausgabe ein größeres Angebot von Aktien besteht und ein größeres Aktienkapital an der Dividende teilnimmt. Die alten Aktionäre würden also bei der Zuteilung der neuen Aktien an dritte Personen regelmäßig einen Verlust erleiden. Es ist deshalb völlig gerechtfertigt, daß den alten Aktionären als Ausgleich für diesen Kursverlust der durch Verwertung der Bezugsrechte zu erwartende Gewinn zufließt.

Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre entsteht bei jeder Ausgabe neuer Aktien, auch wenn früher eine Kapitalherabsetzung stattgefunden hat und das Grundkapital noch nicht wieder die ursprüngliche im Gesellschaftsvertrage festgesetzte Höhe erreicht hat, denn mangels einer besonderen Bestimmung des Gesetzes müssen die §§ 282, 283 HGB. auch auf diesen Fall Anwendung finden.[1]) Kraft positiver Bestimmung greift das gesetzliche Bezugsrecht nur in dem Falle der Fusion des § 305 HGB. nicht Platz. Der Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechts ist hier vorgesehen, weil ja die Verstärkung des Kapitalfonds der übernehmenden Gesellschaft durch das Vermögen der übernommenen Gesellschaft erfolgt und deren Aktionäre mit den neu auszugebenden Aktien entschädigt werden sollen.

Das gesetzliche Bezugsrecht entsteht als ausübbares Recht mit dem Kapitalerhöhungsbeschlusse. Es ist mit dem Aktienrechte verbunden; es ist ein Teil desselben.[2]) Daraus folgt,

[1]) Vgl. auch Alsberg, S. 11.

[2]) Lehmann II, S. 465.

daß mit dem Übergang des Eigentums am Aktienrechte auch das Bezugsrecht übergeht. Dies gilt sowohl für die Übertragung durch Rechtsgeschäft als für den Übergang durch Erbfolge. Erst mit der Ausübung wird das gesetzliche Bezugsrecht ein vom Aktienrecht unabhängiges, selbständig veräußerliches und vererbliches Gläubigerrecht, und zwar ein Forderungsrecht des Bezugsberechtigten gegen die Gesellschaft auf Erwerb der Mitgliedschaft.[1]) Die Veräußerlichkeit des vom Aktienrechte getrennten Bezugsrechts ist jedoch der Gesellschaft gegenüber durch § 287, Abs. 2 HGB. beschränkt.[2])

Die Ausübung des Bezugsrechts geschieht dadurch, daß der Bezugsberechtigte die neuen Aktien von der Gesellschaft verlangt, d. h. die Erklärung abgibt, die neuen Grundkapitalanteile zeichnen zu wollen. Dieses Verlangen ist eine einseitige, empfangsbedürftige, keiner Form bedürfende Willenserklärung. Das Verlangen erzeugt die Verpflichtung des Verlangenden auf Zeichnung der neuen Aktien und Übergabe des Zeichnungsscheines.[3]) Die Zeichnung der bezugsberechtigten Aktionäre muß ebenfalls in der Form des § 281 HGB. erfolgen, da für die Bezugsberechtigten im § 281 keine Ausnahme gemacht ist.

Bezugsberechtigt ist nach der Vorschrift des § 282, Abs. 1 HGB. „jeder Aktionär". Aktionär ist aber jedes Rechtssubjekt, dem ein Aktienrecht zusteht, also Eigentümer dieses Aktienrechts ist, und zwar Eigentümer während der Frist, innerhalb welcher das Bezugsrecht ausgeübt werden kann. Auch ausübungsberechtigt ist nur der Eigentümer der Aktie. Ein dingliches Recht an einer Aktie, z. B. ein Pfandrecht oder ein Nießbrauchsrecht kann dem dinglich Berechtigten niemals ein Recht auf Ausübung des Bezugsrechts gewähren,[4]) da das Bezugsrecht nicht als Nutzung der Aktie, sondern als eine Vermehrung des Stammrechts anzusehen ist. Ebensowenig kann das Nutznießungsrecht des Ehemannes und das elterliche Nutznießungsrecht das Ausübungsrecht begründen.

---

[1]) Lehmann, II, S. 465 f; Ritter, S. 356; Pinner, S. 260.

[2]) Vgl. S. 44 f.

[3]) Staub, § 282, Anm. 4.

[4]) Lehmann, II, S. 66, Anm. 5 und S. 465; Staub, § 282, Anm. 10; a. A. hinsichtlich des Nießbrauchsrechts Meili bei Holdheim, Bd. 10, S. 4; Ritter, § 282, Anm. 1; Planck, BGB. III, S. 458.

Wird während der Ausübungsfrist das Aktienrecht übertragen, so kann das Bezugsrecht von dem Erwerber nur ausgeübt werden, wenn der Veräußerer hiervon keinen Gebrauch gemacht hat.

Der das Bezugsrecht Ausübende muß sich der Gesellschaft gegenüber als Aktionär legitimieren. Bei diesem Nachweis ist zu unterscheiden, ob Inhaberaktien, Namensaktien oder überhaupt keine Aktienurkunden ausgegeben sind. Sind Inhaberaktien ausgegeben, so genügt der Besitz der Urkunde. Die Gesellschaft ist nicht verpflichtet, die Berechtigung des Besitzers zu prüfen. Beim Vorhandensein von Namensaktien ist der Eigentümer der Aktie zur Ausübung des Bezugsrechts nur berechtigt, wenn er im Aktienbuche der Gesellschaft als Aktionär verzeichnet steht, da nach § 223, Abs. 3 HGB. nur der eingetragene Eigentümer im Verhältnisse zur Gesellschaft als Aktionär gilt. Sind keine Aktienurkunden ausgegeben, so muß der Nachweis der Aktionäreigenschaft auf andere Weise geführt werden.

Bei dieser Art der Legitimation ist in allen Fällen die Möglichkeit gegeben, daß ein Nichtausübungsberechtigter das Bezugsrecht tatsächlich ausübt. Was die sich hieraus ergebenden Rechtsfolgen anbetrifft, so sind meines Erachtens im Verhältnis zwischen dem Eigentümer der Aktie und dem das Bezugsrecht ausübenden Nichtberechtigten die Vorschriften über die Geschäftsführung ohne Auftrag (§§ 677 ff. BGB) zur Anwendung zu bringen und im Verhältnis zwischen der Gesellschaft einerseits und dem Nichtberechtigten sowie dem Eigentümer des Aktienrechts andererseits die Vorschriften über Vertretung ohne Vertretungsmacht (§§ 177 ff. BGB.). Der Nichtberechtigte müßte also insbesondere dem wirklichen Eigentümer der Aktie die durch die Ausübung erworbenen Rechte auf Verlangen abtreten (§§ 687, Abs. 2, 281, 667 BGB.). Der Gesellschaft gegenüber ist nur der Nichtberechtigte als Zeichner der Aktie verpflichtet (§ 180, 179 BGB), solange nicht der Eigentümer der Aktie die Geschäftsführung genehmigt (§§ 180, 177 BGB).[1]) Die Übernahmeerklärung wird bei Genehmigung des Vertretenen für diesen rückwirkend giltig (§§ 180, 177 BGB). Bis zur Genehmigung durch den Vertretenen kann auch die Gesellschaft

[1]) R G., Bd. 63, S. 98.

die Zuteilung der Aktie dem Nichtberechtigten gegenüber widerrufen (§§ 180, 178 BGB.).

Der Inhalt des gesetzlichen Bezugsrechts ergibt sich aus der Bestimmung des § 282, Abs. 1 HGB.: „Jedem Aktionär muß auf Verlangen ein seinem Anteil an dem bisherigen Grundkapital entsprechender Teil der neuen Aktien zugeteilt werden, soweit nicht in dem Beschluß über die Erhöhung des Grundkapitals ein Anderes bestimmt ist.“ Jeder Aktionär hat also, falls abweichende Bestimmungen im Erhöhungsbeschlusse nicht getroffen sind, ein prozentuales Bezugsrecht.[1]) Die Gesellschaft muß ihm einen seinem Aktienbesitze entsprechenden Betrag der neuen Aktien gewähren. Dieser Anspruch ist durch Klage erzwingbar. Die Gesellschaft ist nicht berechtigt, die Zeichnung des Aktionärs aus irgend einem Grunde zurückzuweisen. Der auf den einzelnen Aktionär entfallende Teil der neuen Aktien ist nach dem Nennbetrage der ihm gehörigen Aktien zu berechnen. Dieser allein bestimmt den Umfang seines Anspruchs auf Zuteilung neuer Aktien. Welcher Gattung im übrigen die Aktien angehören, ob sie bevorzugt oder benachteiligt sind, und welche Summe darauf eingezahlt ist, ist völlig gleichgiltig. Es entscheidet lediglich der Prozentsatz am bisherigen Grundkapital.[2])

Die Ausübung des Bezugsrechts ist nun sehr einfach, wenn auf jede alte Aktie eine oder mehrere neue Aktien entfallen. Sie ist aber weit umständlicher, wenn auf die einzelnen Aktien nur Bruchteile von neuen Aktien, sog. „Spitzen“ oder eine neue Aktie und ein Bruchteil einer neuen Aktie entfallen. Da das Aktienrecht im Verhältnis zur Gesellschaft unteilbar ist (§ 179 GHB.) und

[1]) Gareis, S. 239.

[2]) In der Praxis wird dieser Prozentsatz durch ein sog. Stückeverhältnis ausgedrückt, z. B. 5 : 1, d. h. je 5 alte Aktien berechtigen zum Bezug einer neuen Aktie. — Das handelstechnische Bezugsrecht weicht auch begrifflich von dem gesetzlichen Bezugsrechte ab. Das Gesetz bestimmt nur das Verhältnis, in welchem die Aktionäre ein Bezugsrecht ausüben können, ohne eine quantitative Bezugsrechtseinheit anzugeben. Anders in der Handelstechnik, wo der Begriff „Bezugsrecht“ zugleich eine quantitative Einheit darstellt und das Recht des Aktionärs auf den Bezug neuer Aktien ist, soweit dieses Recht an einer alten Aktie hängt, so daß man in der Handelstechnik von zwei, drei usw. Bezugsrechten eines Aktionärs spricht, vgl. Böttcher, S. 512.

daher einem Aktionär ein Bruchteil einer Aktie nicht zugewiesen werden kann, so müssen die Aktionäre, wenn sie ihr Bezugsrecht überhaupt oder in vollem Maße ausüben wollen, die Bruchteile in anderer Weise verwerten. Die Aktionäre können sich zu diesem Zwecke mit anderen Aktionären zusammenschließen oder ihre Bruchteile der Gesellschaft, bezw. der die Ausgabe der neuen Aktien vermittelnden Bank zur Verwertung überlassen,[1]) die dann in beiden Fällen eine neue Aktie mehreren Bezugsberechtigten als Mitberechtigten zu entsprechenden Anteilen überweist. Dieses Verfahren steht mit der Vorschrift des § 179, Abs. 1 nicht im Widerspruch, denn das Gesetz erkennt im § 225 HGB. ausdrücklich an, daß ein Aktienrecht als ungeteiltes Recht mehreren Mitberechtigten zustehen kann. Die mehreren Mitberechtigten haben auch als solche die neue Aktie zu zeichnen und werden in das Aktienbuch eingetragen. Die Mitgliedschaftsrechte können aber in diesem Falle nur durch einen gemeinschaftlichen Vertreter ausgeübt werden (§ 225, Abs. HGB.). Den mehreren Mitberechtigten bleibt es dann überlassen, ob sie das Aktienrecht als Miteigentum behalten oder sich nach den Vorschriften über die Gemeinschaft nach Bruchteilen (§§ 741 ff., insbesondere § 753 BGB.) auseinandersetzen wollen.

Das Bezugsrecht gibt den Aktionären ein Recht auf die neuen Aktien, stellt aber keine Verpflichtung zur Übernahme von Aktien dar. Dies geht schon aus den Worten des § 282, Abs. 1: „Auf sein Verlangen" hervor. Eine derartige Verpflichtung kann den Mitgliedern als solchen überhaupt nicht auferlegt werden (§ 211 HGB.). Es ist aber als zulässig zu erachten, daß sich die Bezugsberechtigten durch einen besonderen, außerhalb des Aktienrechts stehenden Vertrag der Gesellschaft gegenüber zur Übernahme neuer Aktien verpflichten.[2])

Damit den Aktionären Gelegenheit gegeben wird, sich schlüssig zu machen, ob sie von ihrem Bezugsrechte Gebrauch

[1]) Auch durch den Bezugsrechthandel an der Börse werden Bezugsrechte auf Bruchteile von neuen Aktien der nachfragenden Seite zugeführt, d. h. im handelstechnischen Sinne ausgedrückt: man verkauft oder kauft dort einzelne oder mehrere Bezugsrechte, indem man das an einer oder mehreren Aktien hängende Bezugsrecht veräußert oder erwirbt, vgl. Böttcher, S. 519.

[2]) Lehmann, II, S. 465.

machen wollen, hat der Vorstand den Betrag, zu dem die neuen Aktien an die Aktionäre ausgegeben werden sollen, in den Gesellschaftsblättern zu veröffentlichen (§ 282, Abs. 2 HGB.).

Bei der Bestimmung des Preises, zu dem die neuen Aktien den Aktionären überlassen werden sollen, sind die drei Fälle zu unterscheiden, ob der Erhöhungsbeschluß über den Ausgabekurs keine Vorschriften enthält, ob er einen Mindestbetrag oder einen festen Ausgabepreis vorgesehen hat.[1]) Ist im Erhöhungsbeschlusse über den Bezugspreis nichts bestimmt, so können die neuen Aktien nur zum Parikurse ausgegeben werden (§ 278, Abs. 3 HGB.). Ist ein Mindestbetrag angegeben, so steht dem Vorstand die nähere Bestimmung des wirklichen Ausgabekurses zu.[2]) Er ist nur verpflichtet, an dem Mindestbetrage festzuhalten. Der Ausgabepreis kann aber für die Aktionäre nach dem Wortlaute des § 282, Abs. 2 auch abweichend von dem dritten Personen in Anrechnung zu bringenden Kurse festgesetzt werden. Der Gesetzgeber hat hierbei wohl nur an einen geringeren Kurs gedacht und übersehen, daß der Vorstand auf Grund dieser Befugnis in der Lage ist, das Bezugsrecht praktisch illusorisch zu machen, indem er für die Aktionäre einen Ausgabepreis festsetzt, der zu dem wirklichen Werte der Aktien im Mißverhältnisse steht. Hiergegen können aber die Aktionäre im Erhöhungsbeschlusse Vorkehrungen treffen, insbesondere durch Bestimmung eines festen Ausgabekurses, und zwar entweder für alle Aktien oder nur für die an die Aktionäre zu gewährenden. Ist im Erhöhungsbeschlusse ein fester Bezugspreis bestimmt, so muß der Vorstand denselben unbedingt einhalten.

Insoweit die Aktionäre das ihnen zustehende Bezugsrecht nicht ausgeübt haben, erlangt der Vorstand freie Verfügungsbefugnis über die nicht bezogenen Aktien.[3]) Auf diese haben nicht etwa diejenigen Aktionäre Anspruch, die ihr Bezugsrecht ausgeübt haben, denn der Umfang des Bezugsrechts jedes einzelnen Aktionärs ist von vornherein durch das Verhältnis zum alten Aktienkapital begrenzt.

---

[1]) Vgl. auch S. 26.

[2]) Staub, § 282, Anm. 5; Lehmann-Ring, § 282, Anm. 5; a. A. Goldmann, § 282, Anm. 14.

[3]) Staub, § 282, Anm. 9; Pinner, S. 260.

Die Gesellschaft wird vielfach ein erhebliches Interesse daran haben, möglichst frühzeitig in Erfahrung zu bringen, über welchen Aktienbetrag sie frei verfügen kann, insbesondere um bindende Verträge über die Zuteilung der nicht bezogenen Aktien mit dritten Personen abschließen zu können. Sie muß deshalb wissen, inwieweit die Aktionäre von ihrem Bezugsrechte Gebrauch machen. Zur Erlangung dieser Kenntnis gibt ihr das Gesetz ein Mittel an die Hand, das Bezugsrecht der Aktionäre zum Erlöschen zu bringen. Nach § 282, Abs. 2 HGB. kann sie in der Veröffentlichung, in welcher sie den Ausgabekurs, zu dem die neuen Aktien von den Aktionären bezogen werden können, eine Frist für die Ausübung des Bezugsrechts bestimmen. Diese Frist muß, um den Aktionären auch ausreichende Gelegenheit zur Ausübung des Bezugsrechts zu geben, mindestens zwei Wochen betragen. Allen nicht innerhalb dieser Frist geltend gemachten Bezugsrechten kann die Gesellschaft die Berücksichtigung versagen,[1]) gleichgiltig ob den Bezugsberechtigten bei der Versäumnis ein Verschulden zur Last fällt oder nicht.[2]) Ist in der Veröffentlichung keine Frist bestimmt, so muß, damit das Bezugsrecht erlischt, nachträglich eine mindestens zweiwöchige Frist bestimmt werden. Werden die Aktien für den Fall, daß die Aktionäre das Zusatzkapital nicht vollständig zeichnen, zur öffentlichen Zeichnung aufgelegt, so kann die Fristbestimmung für die Aktionäre auch noch gleichzeitig mit dem Beginne der Zeichnung erfolgen.[3]) Die Zeichnung selbst darf dann aber auch in diesem Falle für die Aktionäre nicht vor dem Ablaufe der Frist geschlossen werden. Ist eine Frist überhaupt nicht bestimmt worden, so kann das Bezugsrecht solange ausgeübt werden, als nicht sämtliche Aktien anderweitig begeben sind.[4])

Eine Verletzung des gesetzlichen Bezugsrechts hat, da dasselbe als ein persönliches Forderungsrecht der Aktionäre anzusehen ist, auf die Giltigkeit der anderweiten Zuteilung der neuen Aktien keinen Einfluß. Eine gesetzwidrige Nichtberücksichtigung der Bezugsrechte der Aktionäre hindert die Durch-

[1]) Denkschrift, S. 157.
[2]) Lehmann, II, S. 465.
[3]) Denkschrift, S. 157.
[4]) Lehmann, II, S. 465.

führung des Verfahrens nicht. Auch der Registerrichter ist nicht in der Lage, irgendwie einzuschreiten. Er hat weder das Recht noch die Pflicht, die Eintragung der durchgeführten Erhöhung wegen Nichtberücksichtigung der gesetzlichen Bezugsrechte abzulehnen. Er ist nicht einmal imstande, die Beobachtung der auf das gesetzliche Bezugsrecht bezüglichen Bestimmungen nachzuprüfen, da der Anmeldung der durchgeführten Erhöhung keine Beilagen über die Erfüllung der Verpflichtung aus § 282 beizufügen sind. Der Registerrichter muß die Eintragung vornehmen, sobald den Erfordernissen des § 284 HGB. genügt ist.

Es bleibt vielmehr dem in seinem Bezugsrechte verletzten Aktionär selbst überlassen, seine Ansprüche geltend zu machen. Hierzu stehen ihm mehrere Mittel zur Verfügung. Solange die Begebung der Aktien an dritte Personen noch nicht erfolgt ist, kann der Aktionär durch Klage seinen Anspruch auf Zuteilung der neuen Aktien zur Durchführung bringen. Zur Sicherung seines Rechtes kann er auch den Erlaß einer einstweiligen Verfügung beantragen, durch die der Gesellschaft untersagt wird, den auf ihn entfallenden Teil der neuen Aktien anderen Personen zuzuteilen. Ist die Zuteilung der neuen Aktien an Dritte bereits erfolgt, so steht ihm immer noch das Recht zu, die Anmeldung seiner Zeichnung zum Handelsregister und die Nichtberücksichtigung der anderweit geschehenen Zeichnung durch Klage und einstweilige Verfügung zu erzwingen. Ist aber die durchgeführte Erhöhung bereits in das Handelsregister eingetragen, so kann die anderweite Zeichnung nicht mehr rückgängig gemacht werden. Die dritten Personen sind Aktionäre geworden. Eine Anfechtung der Eintragung der durchgeführten Erhöhung wegen Verletzung von Bezugsrechten ist nicht möglich. Doch haftet die Gesellschaft dem Aktionär alsdann wegen vertretbarer Unmöglichkeit auf Schadensersatz (§ 280 BGB.). Die Gesellschaft kann ihrerseits wieder an ihren Organen auf Grund der §§ 241, 249 HGB. Regreß nehmen. Wenn die Gesellschaftsorgane vorsätzlich zum Schaden eines Aktionärs gehandelt haben, so haften sie ihm auch direkt.[1])

Als eine Verletzung des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre stellt sich auch das in der Praxis häufig vorkommende

[1]) Staub, § 282, Anm. 10; Makower, S. 777: Pinner, S. 260.

Verfahren dar, daß ohne Ausschluß des Bezugsrechts der Aktionäre die gesamten neuen Aktien von einem Bankhaus übernommen werden, das sich der Gesellschaft gegenüber verpflichtet hat, die neuen Aktien zunächst den bezugsberechtigten Aktionären zu einem vereinbarten Vorzugspreise und Stückeverhältnisse anzubieten. Zwar ist bei der Bedeutung der deutschen Emissionsbanken die Gefahr, daß das Bankhaus seiner Verpflichtung zur Anbietung der Aktien nicht nachkommt, so gut wie ausgeschlossen, doch haben die Bezugsberechtigten Anspruch darauf, Primitivaktionäre zu werden und nicht erst die Aktien aus dritter Hand entgegenzunehmen. Wenn aber das Bankhaus seiner Verpflichtung zur Anbietung der Aktien nachkommt, so erleiden die Bezugsberechtigten regelmäßig keinerlei Schaden.

Die meisten Aktiengesellschaften schließen jedoch in diesem Falle aus einer Anzahl rein handelstechnischer Gründe[1]) das Bezugsrecht der Aktionäre im Erhöhungsbeschlusse aus. Dies geschieht dann aber regelmäßig nicht zu dem Zwecke, den Aktionären die neuen Aktien vorzuenthalten, sondern auch hier wird das die Aktien begebende Bankhaus verpflichtet, die neuen Aktien den Aktionären zuerst anzubieten. Dieses Verfahren ist juristisch eine Beseitigung des Bezugsrechts, die Verpflichtung zur Anbietung der Aktien an die Aktionäre stellt aber wirtschaftlich eine Erhaltung desselben dar. Das direkte Bezugsrecht der Aktionäre wird nur zu einem indirekten herabgedrückt.

Nach § 282 HGB. kommen die gesetzlichen Bezugsrechtsbestimmungen nur zur Anwendung, „soweit nicht in dem Beschlusse über die Erhöhung des Grundkapitals ein anderes bestimmt ist“. Daraus folgt, daß das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre durch die Generalversammlung im Erhöhungsbeschlusse aufgehoben oder beschränkt werden kann. Den Aktionären können sämtliche Aktien entzogen werden oder nur ein Teil. Im letzteren Falle beschränkt sich das prozentuale Bezugsrecht der Aktionäre auf den nicht entzogenen Teil der Aktien. Jeder Aktionär partizipiert hieran nach dem Verhältnis seines Anteils am Grundkapitale. Die Beseitigung des Bezugsrechts kann auch nur bedingungsweise ausgesprochen werden, z. B. in der Weise, daß in erster Linie einer dritten Person das Bezugsrecht ein-

[1]) Vgl. hierüber Böttcher, S. 511 f.

geräumt wird, daß es, falls diese Person davon keinen Gebrauch macht, den jeweiligen Aktionären zustehen soll, und daß schließlich, falls auch diese das Bezugsrecht nicht ausüben, die öffentliche Subskription eintreten soll. Es können für den Bezug der neuen Aktien auch erschwerende Bedingungen festgesetzt werden, so zum Beispiel kann die Ausübung des Bezugsrechts von gewissen Zuzahlungen abhängig gemacht werden. Jede Beeinträchtigung des gesetzlichen Bezugsrechts muß aber unbedingt im Erhöhungsbeschlusse selbst erfolgen. Sie kann weder vorher, etwa im Statut, noch durch nachträglichen Beschluß der Generalversammlung herbeigeführt werden.[1]) Dies ergibt sich aus dem Wortlaute des Gesetzes („in dem Beschluß"). Der Beschluß über die Entziehung oder Beschränkung des gesetzlichen Bezugsrechtes ist ein untrennbarer Teil des Erhöhungsbeschlusses und bedarf deshalb auch bei der Fassung derselben Mehrheit wie der übrige Inhalt des Kapitalerhöhungsbeschlusses.[2])

Das Recht auf Ausschließung oder Beschränkung des gesetzlichen Bezugsrechts kann der Generalversammlung durch keine vertragliche oder statutarische Bestimmung genommen werden, da in dieser Beeinträchtigung eine unzulässige und deshalb ungiltige Einengung der Entschlußfreiheit der Generalversammlung zu erblicken wäre.[3])

Die Aufhebung oder Beschränkung des gesetzlichen Bezugsrechts kann im Erhöhungsbeschlusse sowohl unmittelbar in der Weise erfolgen, daß eine Bestimmung aufgenommen wird, die den Ausschluß oder die Beschränkung zum Ausdruck bringt, als auch mittelbar dadurch, daß das Bezugsrecht anderen Personen anstatt den Aktionären eingeräumt wird. Ein solcher mittelbarer Ausschluß liegt auch stets dann vor, wenn Aktien gegen Sacheinlagen oder Übernahmen gewährt werden (§ 279 HGB.). Das Gesetz macht zwar im § 282 keinen Unterschied zwischen Aktien, die gegen Barzahlung bezogen werden und Aktien, für die Einlagen geleistet werden, doch würde es dem Sinne des § 279

[1]) Lehmann, II, S. 463; Ritter, S. 356.

[2]) Staub, § 282, Anm. 1; Makower, § 282, Anm. 2; Ring, § 282, Nr. 2; Goldmann, § 282, Anm. 2; a. A. RG., Bd. 68, S. 245.

[3]) Staub, § 282, Anm. 8.

widersprechen, den § 282 auch auf solche Aktien auszudehnen. Die Gewährung von Aktien gegen Einlagen oder Übernahmen enthält daher zugleich den Beschluß auf Entziehung eines Teiles der neuen Aktien.[1]).

§ 6.
Die außerordentlichen Bezugsrechte.

Im Gegensatz zu den gesetzlichen Bezugsrechten stehen die statutarischen und auf Vertrag beruhenden Bezugsrechte, die auch als außerordentliche Bezugsrechte bezeichnet werden. Über diese bestimmt § 283 HGB.: „Eine Zusicherung von Rechten auf den Bezug neu auszugebender Aktien kann nur unter Vorbehalt des im § 282 bezeichneten Rechtes der Aktionäre erfolgen.

Eine Zusicherung, die vor dem Beschlusse über die Erhöhung des Grundkapitals geschieht, ist der Gesellschaft gegenüber unwirksam."

Aus § 283, Abs. 2 ergibt sich, daß die Zusicherung von Bezugsrechten zu drei verschiedenen Zeitpunkten zu unterscheiden ist, nämlich vor dem Kapitalerhöhungsbeschlusse, im Kapitalerhöhungsbeschlusse und nach dem Kapitalerhöhungsbeschlusse.

Außerordentliche Bezugsrechte, die vor dem Kapitalerhöhungsbeschlusse zugesichert worden, sind der Gesellschaft gegenüber unwirksam. Hat der Vorstand dennoch Bezugsrechte eingeräumt, so brauchen diese Zusicherungen von der Generalversammlung im Erhöhungsbeschlusse in keiner Weise berücksichtigt zu werden. Eine Zusicherung des Vorstandes vor dem Kapitalerhöhungsbeschlusse würde die Vertretungsmacht des Vorstandes überschreiten. Deshalb kann der Gesellschaft hieraus auch keinerlei Schaden erwachsen, insbesondere kann sie nicht von der anderen Vertragspartei wegen Nichterfüllung der vom Vorstand gegebenen Zusicherung auf Schadenersatz belangt werden. Aber auch gegen den Vorstand können aus einer solchen Vereinbarung Rechte nicht hergeleitet werden, denn wenn der Vertrag nicht ausdrücklich unter dem Vorbehalt der Zustimmung der Generalversammlung geschlossen ist, so ist diese Bedingung als stillschweigend ver-

[1]) Ebenso Zipperling, S. 30 f.

einbart anzunehmen. Läßt aber der Vertrag auch eine solche Deutung nicht zu, so würde der Vorstand wohl an sich als Vertreter ohne Vertretungsmacht haften (§ 179 HGB.), doch wird er durch die Vorschrift des § 179, Abs. 3 von der Haftung befreit, da die andere Vertragspartei den Mangel der Vertretungsmacht kennen mußte.[1])

Aus § 283, Abs. 2 folgt weiter, daß auch im Statut Bezugsrechte, insbesondere sog. Gründerrechte nicht mehr gewährt werden können. Da auch bereits die Aktiennovelle vom 18. Juli 1884 im Art. 215a, Abs. 4 die vor dem Kapitalerhöhungsbeschlusse zugesicherten Bezugsrechte für unwirksam erklärte, so brauchen Bezugsrechte, die seit dem Inkrafttreten der Aktiennovelle zugesichert sind, von der Generalversammlung nicht mehr beachtet zu werden. Diese nichtigen Bezugsrechte müßten, wenn sie Geltung erlangen sollten, von neuem gewährt werden.[2])

Bezugsrechte, die von der Generalversammlung im Kapitalerhöhungsbeschlusse zugebilligt werden, haben volle Wirksamkeit. Wie bereits erwähnt worden ist,[3]) bedeutet die Einräumung von Bezugsrechten im Kapitalerhöhungsbeschlusse gleichzeitig insoweit den Ausschluß des gesetzlichen Bezugrechts. Die Bezugsrechte können sowohl dritten Personen als auch Aktionären als Dritten zugebilligt werden.

Bei den nach dem Kapitalerhöhungsbeschlusse erfolgenden Zusicherungen ist zu unterscheiden, ob das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre im Kapitalerhöhungsbeschlusse beseitigt worden ist oder nicht. Ist es beseitigt oder in dem Maße, in welchem eine Zusicherung erfolgen soll, beschränkt, so sind die vom Vorstand oder durch nachträgliche Generalversammlungen eingeräumten Bezugsrechte ohne weiteres für und gegen die Gesellschaft wirksam.

Ist dagegen das Bezugsrecht der Aktionäre im Erhöhungsbeschlusse nicht beseitigt worden, so können Zusicherungen auf Bezugsrechte nur unter Vorbehalt des gesetzlichen Bezugrechts der Aktionäre erfolgen. Nur auf diesen Fall kann sich § 283, Abs. 1 HGB. beziehen. Eine Zusicherung, welche auf die in

[1]) Pinner, S. 261; Lehmann-Ring, § 283, Anm.
[2]) Staub, § 283, Anm. 2.
[3]) Vgl. S. 57 f.

Kraft gebliebenen gesetzlichen Bezugsrechte keine Rücksicht nimmt und diesen nicht den Vorrang einräumt, ist nach § 283, Abs. 1 nichtig („kann nur"), sofern nach dem Inhalte des der Zusicherung zu Grunde liegenden Vertrages der Vorbehalt nicht als stillschweigend gemacht gelten kann, was im Zweifel mit Rücksicht auf § 140 BGB. angenommen werden muß. Die in der Praxis häufig vorkommende Zusicherung auf die von den Aktionären nicht ausgeübten Bezugsrechte, entspricht der Vorschrift des § 283, Abs. 1 und ist daher zweifellos giltig.

Hat der Vorstand Bezugsrechte ohne Rücksicht auf die gesetzlichen Bezugsrechte zugesichert, so liegt auch in diesem Falle eine Überschreitung seiner gesetzlichen Vertretungsmacht vor. Doch dürfte auch hier eine Haftung des Vorstandes mit Rücksicht auf § 179, Abs. 3 nicht eintreten.[1]) Die Nichtigkeit hat zur Folge, daß keine Partei aus einem solchen Vertrage verpflichtet ist.

§ 7.

Die älteren Bezugsrechte.

Wenn eine vor dem 1. Januar 1900 gegründete Gesellschaft neue Aktien ausgeben will, erhebt sich die weitere Frage, ob die vor dem Inkrafttreten des neuen Handelsgesetzbuchs begründeten außerordentlichen Bezugsrechte, die sogenannten älteren Bezugsrechte, die den Anforderungen des § 283 HGB. nicht entsprechen, beachtet werden müssen.

Da vor der Aktiennovelle von 1884 keinerlei beschränkende gesetzliche Bestimmungen über das Bezugsrecht existierten, konnten Bezugsrechte im weitesten Maße sowohl im Statut als durch besonderen Vertrag eingeräumt werden. Von diesem Rechte haben die in den sogenannten Gründerjahren nach 1870 entstandenen zahllosen Aktiengesellschaften durch Zusicherungen an Aktionäre und Nichtaktionäre reichlichen Gebrauch gemacht. Hauptsächlich waren es die Gründer dieser Gesellschaften, die sich das Bezugsrecht auf die neuen Aktien als Gründervorteil zusichern ließen, und zwar durchweg zum Parikurse.

[1]) Staub, § 283, Anm. 1; Pinner, S. 261.

Die Frage, ob diese Bezugsrechte noch Gültigkeit haben, ist daher auch jetzt noch von erheblicher praktischer Bedeutung bei der Ausgabe neuer Aktien. Die Beschlagnahme der neuen Aktien durch die älteren Bezugsberechtigten zu einem unnatürlichen Kurse, ist für die Gesellschaft mitunter derartig wesentlich, daß sie von einer Ausgabe neuer Aktien völlig absieht und sich das erforderliche Kapital lieber auf anderem Wege, insbesondere durch Aufnahme von Anleihen verschafft.

Nach dem neuen Handelsgesetzbuche tritt das ordentliche Bezugsrecht der Aktionäre bei jeder unter seiner Herrschaft stattfindenden Ausgabe neuer Aktien ein. Das Gesetz macht keinen Unterschied, ob die Gesellschaft, die die neuen Aktien ausgibt, nach dem 1. Januar 1900 begründet worden ist oder zu diesem Zeitpunkte bereits bestand. Es fragt sich aber, inwieweit die bereits vor dem 1. Januar 1900 nach der früheren Gesetzgebung rechtsgültig bestellten außerordentlichen Bezugsrechte wirksam geblieben sind und mit dem gesetzlichen Bezugsrechte der Aktionäre konkurrieren. Nach § 283, Abs. 1 könnten nur solche vor dem 1. Januar 1900 begründete Bezugsrechte giltig sein, die unter Vorbehalt des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre zugesichert sind. Die älteren Bezugsrechte enthalten nun diesen Vorbehalt unterschiedslos nicht und können ihn nicht enthalten, da es ja vor 1900 ein gesetzliches Bezugsrecht der Aktionäre nicht gab. Um aber die Rechtswirksamkeit der älteren Bezugsrechte an der Vorschrift des § 283, Abs. 1 nicht scheitern zu lassen, bestimmt Art. 28 des Einführungsgesetzes zum Handelsgesetzbuche:

> „Die Vorschrift des § 283, Abs. 1 des Handelsgesetzbuchs über die Zusicherung von Rechten auf den Bezug neu auszugebender Aktien findet auf eine vor dem Inkrafttreten des Handelsgesetzbuchs erteilte Zusicherung keine Anwendung."

Damit hat der Gesetzgeber nicht nur zum Ausdruck gebracht, daß § 283, Abs. 1 auf die älteren Bezugsrechte keine Anwendung findet, sondern auch, daß die vor dem 1. Januar 1900 in rechtsgiltiger Weise bestellten Bezugsrechte den gesetzlichen Bezugsrechten vorgehen sollen.

Zur Rechtsgiltigkeit der vor dem 1. Januar 1900 zugesicherten Bezugsrechte gehört aber auch die Beobachtung des

durch die Aktiennovelle vom 18. Juli 1884 eingeführten Art. 215a, Abs. 4, der bereits die in das neue Handelsgesetzbuch (§ 283, Abs. 2) übergegangene Bestimmung enthielt, daß „eine Zusicherung von Rechten auf den Bezug neu auszugebender Aktien, welche vor dem Beschlusse auf Erhöhung des Grundkapitals erfolgt, der Gesellschaft gegenüber unwirksam ist". Danach ist zunächst zweifellos, daß seit dem Inkrafttreten der Aktiennovelle vom 18. Juli 1884 giltige außerordentliche Bezugsrechte, die bei einer jetzt stattfindenden Ausgabe neuer Aktien von der Generalversammlung zu berücksichtigen wären, nicht eingeräumt worden sein können, da sie entweder gegen Art. 215a, Abs. 4 ADHGB. oder § 283, Abs. 2 HGB. verstoßen müßten. Solche Bezugsrechte sind ungiltig.

Über die rückwirkende Kraft des § 283, Abs. 2 und des Art. 215a, Abs. 4 bestimmt aber das Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuche nichts. Damit ist der nach dem Inkrafttreten der Aktiennovelle entstandene Streit, ob die Bestimmungen des Art. 215a, Abs. 4 auf die vor dem 1. August 1884 zugesicherten Bezugsrechte Anwendung findet, unentschieden geblieben. Das Reichsgericht hat die Frage nach der rückwirkenden Kraft des Art. 215a, Abs. 4 in feststehender Praxis vereint.[1]) Es hat die fortdauernde Wirksamkeit der vor der Novelle begründeten Bezugsrechte für alle Arten von Bezugsrechten anerkannt, sowohl für vertragliche wie für statutarische und ohne Rücksicht darauf, ob die Bezugsrechte unter Vorbehalt der Festsetzung eines Ausgabekurses durch die Generalversammlung oder zu festem Kurse bewilligt sind. Auf den Standpunkt der Judikatur hat sich m. E. auch die Denkschrift gestellt, die bei der Untersuchung der Frage, ob die Vorschrift des § 283, Abs. 1 auf frühere Zusicherungen Anwendung zu finden habe, diese Rückwirkung als einen Eingriff in wohlerworbene Rechte verwirft. Auch die Literatur billigt jetzt ausnahmslos die Rechtsprechung des Reichsgerichts.[2]) Die

[1]) RG., Bd. 27, S. 1; Bd. 28, S. 75; Bd. 42, S. 103; Bolze 13, Nr. 506; RG. in J. W. 97, S. 242; ferner RG., Bd. 47, S. 26; J. W. 01, S. 484[7], 617[4].

[2]) Ein näheres Eingehen auf die umfangreiche frühere Streitfrage über die rückwirkende Kraft des Art. 215a, Abs. 4 ist im Rahmen dieser Arbeit nicht möglich und könnte auch mit Rücksicht auf die feststehende Praxis nur von theoretischem Interesse sein.

Gültigkeit der vor dem Inkrafttreten der Aktiennovelle zugesicherten Bezugsrechte ist also als geltendes Recht anzusehen.

Deshalb müssen bei einer jetzt stattfindenden Ausgabe neuer Aktien die vor dem Inkrafttreten der Aktiennovelle begründeten älteren Bezugsrechte berücksichtigt werden. Die noch gültigen älteren Bezugsrechte sind durchweg Gläubigerrechte, die dritten Personen oder Aktionären als Dritten zugesichert sind. Als solche unterliegen sie den Vorschriften des bürgerlichen Rechts und können daher insbesondere nur mit Zustimmung der Berechtigten aufgehoben oder geschmälert werden. Nur Mitgliedschaftsrechte können der einseitigen Abänderung durch die Generalversammlung unterliegen. Die Frage, wann ein älteres Bezugsrecht als Gläubigerrecht oder als Mitgliedschaftsrecht anzusehen ist, ist Tatfrage und hängt von der seine rechtliche Grundlage bildenden Bestimmung ab. Ältere Bezugsrechte, die sich ausnahmsweise als Mitgliedschaftsrechte darstellen — es kommen nur statutarische Bezugsrechte, die allen Aktionären oder einer Gruppe von Aktionären zugesichert sind, in Betracht — sind zwar nach § 275, Abs. 1 und 3 HGB. der Abänderung unterworfen, doch kann diese Abänderung im Kapitalerhöhungsbeschlusse nicht mehr erfolgen, da mit der Fassung des Erhöhungsbeschlusses das Bezugsrecht als ausübungsfähiges Recht bereits entstanden ist und eine Befugnis zur Ausschließung im Kapitalerhöhungsbeschlusse nach § 282 HGB. nur hinsichtlich der gesetzlichen Bezugsrechte gegeben ist. Diese Bezugsrechte können also nur durch eine vor der Kapitalerhöhung erfolgende Statutenänderung beseitigt werden.[1])

Die Rechtsgültigkeit der vor der Aktiennovelle eingeräumten Bezugsrechte hat die weittragende Folge, daß diesen älteren Bezugsberechtigten die neuen Aktien zu dem vereinbarten oder im Statut festgesetzten Kurse überlassen werden müssen. Dies ist fast durchweg der Parikurs. Dieser Kurs muß den älteren Bezugsberechtigten gegenüber selbst dann innegehalten werden, wenn die Generalversammlung im Kapitalerhöhungsbeschlusse eine Ausgabe über dem Nennwerte angeordnet hat.[2]) Es darf nicht einmal ein Zuschlag für Stempel und Kosten gefordert werden.[3])

[1]) Staub, § 282, Anm. 8.
[2]) RG., Bd. 28, S. 75.
[3]) RG. in JW. 01, S. 617[4].

Da die älteren Bezugsrechte dem gesetzlichen Bezugsrechte der Aktionäre vorgehen, beschränkt sich das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre auf den mit älteren Bezugsrechten nicht beschwerten Rest der neuen Aktien. Für diese gilt aber natürlich der von der Generalversammlung oder vom Vorstand festgesetzte Ausgabekurs.

Indessen können zum Zwecke der Berücksichtigung älterer Bezugsrechte nicht Maßregeln ergriffen werden, die öffentlichrechtlichen Bestimmungen des neuen Handelsgesetzbuchs zuwiderlaufen.[1]) Insoweit ist den älteren Bezugsrechten die Wirksamkeit zu versagen. Die älteren Bezugsberechtigten können z. B. nicht verlangen, daß ihnen die neuen Aktien unter dem Nennwerte (§ 184 HGB.) überlassen oder Aktien unter 1000 Mark in anderen Fällen als denen des § 180, Abs. 2 und 3 HGB. zugeteilt werden. Solche öffentlichrechtlichen Charakter tragende Vorschriften des Handelsgesetzbuchs sind zwingender Natur, so daß sich ihnen auch die älteren Bezugsrechte unterwerfen müssen.

Fraglich ist nur, wie solche unzulässigen Bezugsrechtsbestimmungen bei der Ausgabe neuer Aktien mit den zwingenden Vorschriften des Handelsgesetzbuchs in Einklang zu bringen sind. Lauten ältere Bezugsrechte auf Hergabe der Aktien zum Unterparikurse, so wird durch das rückwirkende Verbot des § 184 HGB. diese Kursbestimmung außer Kraft gesetzt. Da aber das Gesetz die Tendenz verfolgt, die wohlerworbenen älteren Bezugsrechte zu schützen, so werden die neuen Aktien in diesem Falle den älteren Bezugsberechtigten zu dem niedrigsten zulässigen Kurse, dem Parikurse, zu überlassen sein.[2]) Nach demselben Grundsatz ist zu verfahren, wenn ältere Bezugsrechte eine nach dem Handelsgesetzbuch unzulässige Zuteilung von Aktien unter 1000 Mark bewilligen. Hier dürften jedem älteren Bezugsberechtigten soviel neue Aktien zu 1000 Mark oder über 1000 Mark zu gewähren sein, als die Gesamtsumme der ihm zuzuteilenden neuen Grundkapitalanteile beträgt, also z. B. anstatt 10 Aktien zu 300 Mark zwei Aktien zu 1500 Mark. Bleiben sog. „Spitzen“, so ist wie beim gesetzlichen Bezugsrechte zu verfahren.

[1]) Makower, S. 776; Staub, § 283, Anm. 7; Lehmann-Ring, S. 563.
[2]) A. A. Zipperling, S. 63.

Auch die vor 1884 übliche Einräumung von periodischen Bezugsrechten, wonach die Berechtigten beispielsweise alle fünf Jahre eine gewisse Anzahl neuer Aktien verlangen konnten, ist als dem Sinn des neuen Handelsgesetzbuchs zuwiderlaufend dahin zu beschränken, daß die Bezugsberechtigten einen Anspruch auf neue Aktien nur dann haben, wenn die Generalversammlung eine Ausgabe neuer Aktien beschließt. Nach dem neuen Handelsgesetzbuch haben die Bezugsberechtigten wohl ein Recht bei der Ausgabe neuer Aktien, aber nicht ein solches auf Ausgabe neuer Aktien.[1]) Solche die Entschlußfreiheit der Generalversammlung berührende Bezugsrechtsbestimmungen sind rückwirkend ungültig.

Gegen eine Verletzung ihrer Bezugsrechte stehen den älteren Bezugsberechtigten dieselben Rechtsbehelfe zu wie den Aktionären, wenn ihr gesetzliches Bezugsrecht nicht beachtet wird. Als eine Verletzung der älteren Bezugsrechte ist es auch anzusehen, wenn die Gesellschaft den älteren Bezugsberechtigten bereits emittierte Aktien zu ihrem Bezugspreise anbietet, da die älteren Bezugsberechtigten ein Recht auf die neuen Aktien haben.[2]) Doch dürfte dadurch in den seltensten Fällen ein Schaden entstehen.

Die in der Praxis streitig gewordene Frage, ob sich die älteren Bezugsrechte auch auf Aktien erstrecken, die gegen Sacheinlagen oder Übernahmen gewährt werden, ist aus demselben Grunde wie beim gesetzlichen Bezugsrecht zu verneinen. Auf diese Aktien haben die älteren Bezugsberechtigten keinen Anspruch.[3])

Dagegen ist die weiter praktisch aufgetauchte Frage, ob das Gründerbezugsrecht auch dann zur Geltung kommt, wenn nach früheren Herabsetzungen des Grundkapitals neue Aktien ausgegeben werden und bei dieser Ausgabe das Grundkapital seine ursprüngliche Höhe noch nicht wieder erreicht hat, nicht allgemein zu bejahen. Die Entscheidung hängt von dem Willen der Beteiligten und den besonderen Umständen des Falles ab. In erster Linie ist der Wille der Beteiligten maßgebend, der aus der betreffenden Bestimmung des Gesellschaftsvertrages zu ent-

[1]) Staub, § 283, Anm. 4.
[2]) RG. bei Bolze, Bd. 12, S. 286.
[3]) Staub, § 283, Anm. 8.

nehmen ist. Zur Erforschung dieses Willens bedarf der Gesellschaftsvertrag der Auslegung, da der hier zur Entscheidung stehende Fall wohl nur äußerst selten ausdrücklich Erwähnung gefunden haben wird. Der Wille der Beteiligten wird sich hauptsächlich aus dem Zwecke, der zur Zusicherung des Bezugsrechts geführt hat, ergeben. Bezweckte die Einräumung des Bezugsrechts, den Gründern eine Belohnung für den Fall zu gewähren, daß das von ihnen ins Leben gerufene Unternehmen einen solchen wirtschaftlichen Aufschwung nimmt, daß eine Ausgabe neuer Aktien erforderlich wird, so ist meines Erachtens die Frage zu verneinen, wenn die Herabsetzung des Grundkapitals die Folge einer früheren ungünstigen Geschäftslage des Unternehmens war, da in diesem Falle die zur Ausübung des Bezugsrechts erforderliche Voraussetzung insofern nicht eingetreten ist, als der Umfang des Unternehmens über die ursprünglich ins Auge gefaßten Grenzen nicht hinausgegangen ist.

Das eben genannte Motiv der Einräumung eines Gründerbezugsrechts wird fast ausnahmslos anzunehmen sein, so daß die aufgeworfene Frage in den meisten Fällen verneint werden muß.

Auch das Reichsgericht hat die Frage im konkreten Falle verneint.[1])

Im Zweifel wird dagegen den Gründern das Bezugsrecht zuzubilligen sein.[2])

---

[1]) RG., Bd. 47, S. 24 ff.

[2]) Vgl. Staub, § 283, Anm. 7; ferner Staub bei Holdheim, Jahrg. 8, S. 209; a. A. Ritter, S. 357; Makower, S. 777.

IV. TEIL.

§ 8.

Die Praxis der Ausgabe neuer Aktien.

Nachdem in den vorstehenden Kapiteln die Ausgabe neuer Aktien von der juristischen Seite betrachtet worden ist, bedarf es nunmehr noch eines kurzen Eingehens auf die Frage, wie sich die Ausgabe neuer Aktien im Geschäftsleben, in der Praxis, gestaltet.

Hauptsächlich handelt es sich für die die neuen Aktien ausgebende Gesellschaft darum, Zeichner für die neuen Aktien zu finden. Die zur Unterbringung der neuen Aktien zu ergreifenden Maßnahmen können sehr verschiedenartig sein. Sie sind meist bedingt durch äußere wirtschaftliche Umstände, insbesondere durch die Rentabilität des die neuen Aktien ausgebenden Unternehmens.

Handelt es sich um die Erweiterung eines gut eingeführten, rentablen und vertrauenswürdigen Unternehmens, das sich in weiten Kreisen eines vorzüglichen Rufes erfreut, so ist meist die Gewähr vorhanden, daß die sämtlichen neuen Aktien sofort zu dem festgesetzten Ausgabekurse bezogen werden, weil die neuen Aktien zur Förderung des schnellen Absatzes meist zu einem unter dem Börsenpreise der alten Aktien stehenden Kurse ausgegeben werden und daher von dem Erwerb der neuen Aktien regelmäßig ein Gewinn zu erhoffen ist. Soweit Bezugsrechte vorhanden sind, ist unter diesen Umständen auch zu erwarten, daß bereits die Bezugsberechtigten von ihren Bezugsrechten ausgiebigen Gebrauch machen. In diesem Falle kann sich daher die Gesellschaft die erforderlichen Zeichnungen selbst verschaffen, und zwar insbesondere auf dem Wege der Subskription. Dieser besteht darin, daß die Gesellschaft die neuen Aktien zur öffentlichen Zeichnung auflegt. In der Regel erläßt sie vorher in den

Zeitungen usw. eine Bekanntmachung, in welcher sie die Ausgabe der neuen Aktien ankündigt. Diese Bekanntmachung, die auch als Prospekt bezeichnet wird, enthält gewöhnlich auch nähere Angaben über die Bedingungen, unter welchen die Ausgabe erfolgen soll, z. B. den Ausgabekurs, die Modalitäten der Zahlung des Ausgabepreises usw., sowie Angaben über die wirtschaftliche Lage und die Rentabilität des Unternehmens. Um den Reflektanten die Zeichnung möglichst bequem zu machen, werden meist in dem Prospekte auch noch Zeichenstellen benannt, und zwar in der Regel einige an den größeren Handelsplätzen befindliche Bankinstitute, welche sich zur Entgegennahme der Zeichnungen bereit erklärt haben. Am Schlusse des Prospekts pflegt dann die Aufforderung zur Zeichnung unter den aufgeführten Bedingungen zu erfolgen. Ein bestimmter Inhalt ist für diesen Prospekt vom Gesetz nicht vorgeschrieben. Die Erlassung eines solchen ist vielmehr überhaupt nicht erforderlich, pflegt aber in der Praxis in solchen Fällen durchweg zu erfolgen.

Außer dem Prospekt hat der Vorstand den Betrag, zu welchem die neuen Aktien an die bezugsberechtigten Aktionäre ausgegeben werden sollen, in den Gesellschaftsblättern zu veröffentlichen, auch wird gewöhnlich die Frist für die Ausübung der Bezugsrechte in dieser Veröffentlichung bestimmt (§ 282 HGB.).

Ein anderes Verfahren zur Erlangung der erforderlichen Zeichnungen muß die Gesellschaft einschlagen, wenn sie bei Berücksichtigung der obwaltenden Umstände nicht mit Gewißheit darauf rechnen kann, daß ihr die Unterbringung der neuen Aktien durch eigene Tätigkeit gelingen wird. Sie bedient sich in solchen Fällen der Mitwirkung eines großen Bankhauses, in dessen Handelsgewerbe die Vornahme derartiger Geschäfte fällt. Diese Bankhäuser, die in der Praxis als Emissionshäuser bezeichnet werden, bieten den Vorteil, daß sie das Vertrauen des kapitalkräftigen Publikums genießen und mit diesem in weitverzweigten geschäftlichen Verbindungen stehen. Sie sind deshalb in der Lage, das Interesse der verschiedensten Gesellschaftskreise für die neuen Aktien zu erwecken und deren Erwerb zu empfehlen. Sie sind auch an sich durch ihre Organisation viel besser als die Gesellschaften in der Lage, den Verkehr mit dem Publikum abzuwickeln. Diese Mitwirkung großer Bankhäuser ist fast immer

dann erforderlich, wenn bedeutende Werte untergebracht werden sollen oder wenn es sich darum handelt bis zu einem bestimmten, nahen Zeitpunkte größere Summen mit Gewißheit aufzubringen, z. B. wenn diese zu sofortigen Anschaffungen benötigt werden, oder wenn die neu auszugebenden Aktien sofort an der Börse eingeführt werden sollen. Häufig bedürfen die Gesellschaften auch der Vorschüsse, die ihnen von den Emissionshäusern gewährt werden.

Die Mitwirkung des Emissionshauses bei der Unterbringung der neuen Aktien kann in den verschiedensten Formen erfolgen und auf den verschiedensten rechtlichen Grundlagen beruhen. Das Emissionshaus kann im eigenen Namen oder im Namen der Gesellschaft, als Kommissionär, Vertreter oder Vermittler die Anwerbung von Primitivzeichnern bewirken. Das zwischen der Gesellschaft und dem Emissionshause bestehende Rechtsverhältnis kann demnach ein Kommissionsvertrag, ein Mäklervertrag, Dienstvertrag, Werkvertrag usw. sein.

Bei diesem Rechtsverhältnis kann aber die Geschäftsführung des Emissionshauses immer nur für Rechnung der Gesellschaft erfolgen. Das Emissionshaus hat daher die Anweisungen der Gesellschaft zu befolgen, ihr Rechenschaft über den Stand und die Abwicklung der Geschäfte zu geben und muß insbesondere auch den von der Generalversammlung oder dem Vorstande festgesetzten Ausgabekurs für die neuen Aktien innehalten. Den Zeichnern kann mithin vom Emissionshause kein höherer Preis in Ansatz gebracht werden. Auch von dem etwaigen Agio kann dem Emissionshause nicht etwa ein Teil als Entgelt für seine Bemühungen von der Gesellschaft zugesichert werden, da nach § 262, Ziff. 2 HGB. das gesamte Agio dem gesetzlichen Reservefonds der Gesellschaft zuzuführen ist.

Bei der für Rechnung der Gesellschaft stattfindenden Mitwirkung des Emissionshauses kann daher als Entgelt für die Tätigkeit des Emissionshauses nur eine Provision zwischen der Gesellschaft und dem Emissionshause vereinbart werden.

Um aber bei der Unterbringung der neuen Aktien vollkommen selbständig handeln und einen größeren Gewinn erzielen zu können, pflegen die Emissionshäuser in der Praxis ihre Tätigkeit durchweg im eigenen Namen und für eigene Rechnung

zu entwickeln. Für eigene Rechnung kann aber das Emissionshaus natürlich nur dann handeln, wenn es bereits Eigentümer der neuen Aktien ist. Dieses Ziel wird durch folgendes Verfahren erreicht. Das Emissionshaus verpflichtet sich in einem sogenannten Übernahmevertrage der Gesellschaft gegenüber, das gesamte neue Aktienkapital zu einem bestimmten Kurse zu übernehmen. Hierauf zeichnet dann das Emissionshaus die gesamten neuen Aktien, und zwar zu dem in dem Übernahmevertrage vereinbarten Kurse. Mit der darauf folgenden Eintragung der durchgeführten Erhöhung wird das Emissionshaus Primitivaktionär und damit Eigentümer der gesamten neuen Aktien.

Dieses Verfahren bietet auch den Vorteil, daß die Erhöhung in ganz kurzer Zeit durchgeführt ist, während bei der Heranziehung des Publikums zur Primitivzeichnung selbst unter günstigen Umständen immerhin längere Zeit, ja oft Jahre bis zur Unterbringung der sämtlichen neuen Aktien vergehen können. Die auf diesem Wege gegebene Möglichkeit einer raschen Durchführung des Erhöhungsbeschlusses ist auch für die Gesellschaft oft von erheblichem Interesse und gibt ihr Veranlassung, diese Art der Unterbringung zu wählen.

Das eben geschilderte Verfahren wird in der Praxis selbst dann häufig beobachtet, wenn Bezugsrechte in Kraft geblieben sind. Die Berücksichtigung der Bezugsrechte pflegt dann in der Weise zu erfolgen, daß dem Emissionshause in dem Übernahmevertrage die Verpflichtung auferlegt wird, die neuen Aktien den Bezugsberechtigten zu dem ihnen zustehenden Kurse zunächst anzubieten. Die Gesellschaft kann aber auch warten, bis sich die Bezugsberechtigten über die Ausübung ihres Bezugsrechts erklärt haben und dem Emissionshause nur die nicht bezogenen Aktien zuteilen.

Als Eigentümer der neuen Aktien kann dann das Emissionshaus über die neuen Aktien vollkommen frei verfügen und schuldet der Gesellschaft keinerlei Rechenschaft. Das Emissionshaus kann nun bei der weiteren Begebung der Aktien an das Publikum vollkommen selbständig operieren. Als Hauptgesichtspunkt kommt hierbei für das Emissionshaus die Erzielung eines möglichst hohen Gewinnes in Betracht. Der Gewinn des Emissionshauses besteht in der Differenz zwischen dem Übernahmekurse, d. h. dem Preise,

zu welchem das Emissionshaus die neuen Aktien von der Gesellschaft übernommen hat und dem Emissionskurse, also dem Preise, zu welchem das Emissionshaus die neuen Aktien an das Publikum weiter veräußert. Den letzteren kann das Emissionshaus als Eigentümer der neuen Aktien völlig frei bestimmen, sofern es sich nicht um Aktien handelt, die den Bezugsberechtigten zu überlassen sind. Der Bezugspreis für die bezugsberechtigten Aktionäre muß auch bei diesem Verfahren von dem Vorstande festgesetzt werden, soweit ihn nicht bereits die Generalversammlung bestimmt hat. Der Vorstand hat den Kurs, zu welchem die neuen Aktien den bezugsberechtigten Aktionären zu überlassen sind, auch hier in den Gesellschaftsblättern zu veröffentlichen. (§ 282, Abs. 2 HGB.) Den älteren Bezugsberechtigten, denen Bezugsrechte zu bestimmtem Kurse zugesichert sind, müssen die neuen Aktien zu diesem Kurse von dem Emissionshause überlassen werden, widrigenfalls sie Schadenersatzansprüche gegen die Gesellschaft geltend machen können. Zweifelhaft ist nur die Frage, zu welchem Preise die älteren Bezugsberechtigten, denen ein bestimmter Kurs nicht zugebilligt ist, die neuen Aktien in dem Falle verlangen können, daß weder die Generalversammlung, noch der Vorstand einen bestimmten Bezugspreis für sie festgesetzt hat. Meines Erachtens haben sie Anspruch auf Überlassung zu dem Kurse, zu welchem das Emissionshaus die neuen Aktien von der Gesellschaft übernommen hat, da ja diese älteren Bezugsberechtigten wie alle übrigen Bezugsberechtigten Anspruch darauf haben, Primitivaktionäre zu werden und nur durch das an sich ungesetzliche Begebungsverfahren die Aktien erst von dem Emissionshause erwerben können. Überläßt ihnen das Emissionshaus die Aktien nicht zu diesem Kurse, so haben auch sie Schadenersatzansprüche gegen die Gesellschaft.

Zur weiteren Begebung der neuen Aktien stehen dem Emissionshause verschiedene Wege offen. Es kann die Emission der neuen Aktien zunächst unter der Hand bewirken. Darunter versteht man ein Emissionsverfahren, daß sich nicht in der Öffentlichkeit vollzieht, bei dem Bekanntmachungen, Prospekte und dergleichen in öffentlichen Blättern nicht erfolgen und auch eine Einführung an der Börse nicht stattfindet. Das Emissionshaus wendet sich hierbei schriftlich oder mündlich an die ihm

bekannten Interessenten seines Kundenkreises und sucht so den Absatz der Papiere herbeizuführen, auch werden, wenn die eigenen Verbindungen nicht ausreichen, noch andere Banken zur Propaganda in ihrem Kundenkreise gegen das Versprechen einer Vergütung, einer sog. Bonifikation, zur Hilfe herangezogen. Die Emission unter der Hand hat in den letzten Jahren einen erheblichen Umfang angenommen.[1])

Bei kleineren Emissionen erfreut sich in letzter Zeit auch der freihändige Verkauf, die sog. „Einführung“[2]) einer großen Beliebtheit. Hierbei vollzieht sich die Emission in unmittelbarem Zusammenhang mit der Einführung der Aktien in den Börsenhandel. Bei diesem Verfahren wird zunächst die Zulassung der Aktien zum Börsenhandel nachgesucht. Darauf wird der dem Antrage um Zulassung an der Börse beizufügende Prospekt veröffentlicht und das Publikum aufgefordert, die neuen Aktien am Erscheinungstage an der Börse zu kaufen („Handel per Erscheinen“).

Am häufigsten wird jedoch die weitere Begebung der neuen Aktien von dem Emissionshause im Wege der öffentlichen Subskription bewirkt, indem es die neuen Aktien zur öffentlichen Zeichnung, insbesondere an den größeren Handelsplätzen, auflegt. Dieser Weg ist fast ausschließlich gangbar, wenn große Massen von neuen Aktien untergebracht werden sollen. In diesem Falle erläßt auch das Emissionshaus einen Prospekt, der durchweg inhaltlich dem Prospekt zu entsprechen pflegt, welchen die Gesellschaft erläßt, wenn sie die Anwerbung von Zeichnern selbst bewirkt. Wenn die Zulassung der neuen Aktien zum Börsenhandel bereits beantragt ist, erfolgt die Einladung zur Zeichnung auch häufig unter Benutzung des Börsenprospektes.

Die Zeichnung der neuen Aktien hat hier aber eine ganz andere Bedeutung als die Primitivzeichnung nach § 281 HGB. Hier handelt es sich nicht darum, der Gesellschaft zu einem höheren Grundkapital zu verhelfen und neue Grundkapitalanteile zu übernehmen, denn diese hat bereits das Emissionshaus gezeichnet, sondern um den Erwerb bereits bestehender Aktienrechte, deren Eigentümer das Emissionshaus ist. Dieser Erwerb neuer Aktienrechte von dem Emissionshause stellt sich daher als

[1]) Vgl. Schmalenbach, S. 98.
[2]) Vgl. Schmalenbach, S. 92.

ein reines Kaufgeschäft dar, auf welches die Vorschriften des Bürgerlichen Gesetzbuchs über den Kauf (§§ 433 ff.) Anwendung finden. Die in dem Prospekt übliche Aufforderung des Emissionshauses zur Zeichnung ist eine Aufforderung zur Abgabe von Vertragsangeboten, eine Einladung zu Vertragsschlüssen, wie sie im Geschäftsleben tagtäglich bei den Annonzen und Preiskuranten vorkommt. Die Zeichnungen des Publikums sind Vertragsangebote, Offerten auf Abschluß eines Kaufvertrags über die neuen Aktien. Der Vertrag kommt mit der Annahme der Offerte durch das Emissionshaus zustande. Ausnahmsweise kann sich die Aufforderung des Emissionshauses zur Zeichnung bereits als eine Offerte des Emissionshauses darstellen, wenn sich das Emissionshaus an eine bestimmte Person wendet und dieser neue Aktien anbietet. Die hier als Zeichnung benannte Offerte, die den Vorschriften des bürgerlichen Rechts unterliegt, ist ihrer rechtlichen Natur nach an keine bestimmte Form gebunden. Sie braucht insbesondere daher auch nicht etwa wie die Primitivzeichnung mittelst Zeichnungsscheines, der den Vorschriften des § 281 HGB. entspricht, zu erfolgen.

Bei diesem Begebungsverfahren übernimmt das Emissionshaus ein sehr großes Risiko, da es ohne Rücksicht darauf, ob ihm die Begebung gelingt oder nicht, den Übernahmepreis für die sämtlichen neuen Aktien auf Grund des Übernahmevertrages und der Zeichnung zu entrichten hat, und zwar im Regelfalle sofort in voller Höhe, nicht nur die Viertelsdeckung und das Agio. Der Gewinn des Emissionshauses kann, wenn die Begebung glückt, ein sehr erheblicher sein, doch kann die Emissionstätigkeit auch mit enormen Verlusten abschließen, wenn das Bankhaus gezwungen ist, die Aktien unter dem Übernahmekurse zu veräußern, um sie nicht dauernd in seinem Besitz behalten zu müssen. Um dieses Risiko zu vermindern, pflegen die Emissionshäuser sich zum Zwecke der Aktienbegebung mit einem oder mehreren anderen Bankhäusern in Verbindung zu setzen und mit ihnen ein sogenanntes Konsortium oder Syndikat[1]) zu begründen. Die Konsorten suchen dann ihrerseits wieder andere Banken durch Unterkonsortialverträge an dem von ihnen übernommenen Aktienbetrage zu beteiligen, um so das eigene Risiko

[1]) Hierüber vgl. Sydow, S. 427 ff.; Ring, S. 179 ff.

weiter abzuschwächen, wobei sie ihrerseits mit den einzelnen Unterkonsorten einen bestimmten Überlassungskurs nach ihrem Belieben vereinbaren können.

Die geschilderte Tätigkeit der Gesellschaft oder des Emissionshauses, die darauf gerichtet ist, Zeichner für die neuen Aktien anzuwerben, ist die Ausgabe oder Emission neuer Aktien in dem früher festgestellten handelsüblichen Sinne, denn die neuen Aktien sollen zum ersten Male in den Verkehr gebracht und dem Publikum zugeführt werden.[1]) Nur hierauf kommt es bei der Ausgabe in diesem Sinne an. Ob dabei die Erwerber der Aktien Primitivaktionäre sind oder wie bei dem in der Praxis am häufigsten vorkommenden Verfahren nur Rechtsnachfolger des Emissionshauses, ist gleichgültig. Die Aktien kommen in beiden Fällen zum ersten Male in den Verkehr, an das große Publikum.

Ausgeber oder Emittent der neuen Aktien in dem handelsüblichen Sinne ist daher in dem Falle, daß die Gesellschaft die Aktien ohne Mitwirkung eines Bankhauses ausgibt, die Gesellschaft selbst, in den übrigen Fällen das betreffende Bankhaus. Deshalb werden auch diese Bankhäuser im Geschäftsleben als Emissionshäuser bezeichnet und in diesem Sinne spricht man auch von Emissionskursen, von Emissionstechnik usw.

Als Mittel zur Förderung des Absatzes der neuen Aktien bewirkt der Emittent regelmäßig bei allen größeren Emissionen gleichzeitig mit oder kurz nach der Begebung der neuen Aktien auch die Einführung derselben an der Börse, denn die Mehrzahl der Zeichner will meist in der Lage sein, die Aktien jederzeit an der Börse veräußern zu können. Auch wenn die Stammaktien bereits an der Börse gehandelt werden, muß für die neuen Aktien die Zulassung zum Börsenhandel nachgesucht werden. Das Verfahren zur Einführung der neuen Aktien an der Börse ist das gleiche wie bei der Einführung der Stammaktien. Maßgebend sind das Börsengesetz in der Fassung vom 8. Mai 1908, die auf Grund des § 42 des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896 (jetzigen § 44 BG.) erlassene Bundesratsverordnung vom 11. Dezember 1896 und die auf Grund des § 4 des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896 sowie des § 4 des neuen Börsengesetzes

[1]) Lehmann I, S. 473; ROHG., Bd. 20, S. 255.

erlassenen lokalen Börsenordnungen. Danach muß insbesondere ein Antrag auf Zulassung bei der sogenannten Zulassungsstelle der betreffenden Börse schriftlich eingereicht werden (§ 38 BG.). Dem Zulassungsantrage muß ein Prospekt, der sogenannte Einführungsprospekt, beigelegt werden, welcher die für die Beurteilung des Wertes der einzuführenden Aktien wesentlichen Angaben enthält (§ 38 BG.), deren Inhalt im einzelnen in den §§ 5 bis 7 der Bundesratsverordnung und ergänzend in den lokalen Börsenordnungen vorgeschrieben ist. Der Antrag auf Zulassung ist von der Zulassungsstelle, der Prospekt von dem Antragsteller zu veröffentlichen (§ 38 BG.). Zwischen der Veröffentlichung des Zulassungsantrags und der Einführung der neuen Aktien an der Börse muß eine Frist von mindestens sechs Tagen liegen, damit dem Publikum Gelegenheit gegeben ist, auf etwaige Mißstände des Unternehmens hinzuweisen. Die neuen Aktien dürfen an der Börse erst dann gehandelt werden, wenn ihre Zulassung erfolgt ist. Selbst unter dieser Voraussetzung darf aber für die zur öffentlichen Zeichnung aufgelegten neuen Aktien erst nach beendeter Zuteilung an die Zeichner eine amtliche Feststellung des Preises erfolgen (§ 42 BG.). Vor diesem Zeitpunkte sind Geschäfte über die neuen Aktien von der Benutzung der Börseneinrichtungen ausgeschlossen und dürfen von den Kursmaklern nicht notiert werden. Auch dürfen für solche Geschäfte vor diesem Zeitpunkte Preislisten (Kurszettel) nicht veröffentlicht werden (§§ 42, 90 BG.).

§ 9.

Die Haftung des Ausgebers (Emittenten) bei der Ausgabe neuer Akten.

Zum Schluß soll nun noch die gesetzliche Haftung, der der Emittent bei der Ausgabe neuer Aktien unterliegt, kurz behandelt werden. Nach § 203 HGB. ist derjenige, welcher in den ersten zwei Jahren nach der Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister eine öffentliche Ankündigung der Aktien erläßt, um sie in den Verkehr einzuführen, der Gesellschaft im Falle der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit von Angaben, welche die Gründer

in Ansehung der Zeichnung oder Einzahlung des Grundkapitals oder in Ansehung der im § 186 HGB. vorgesehenen Festsetzungen zum Zwecke der Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister gemacht haben, sowie im Falle einer böslichen Schädigung der Gesellschaft durch Einlagen oder Übernahmen für den Ersatz des der Gesellschaft daraus entstehenden Schadens mit den Gründern als Gesamtschuldner verhaftet, wenn er die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben oder die böswliche Schädigung kannte oder bei Anwendung der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns kennen mußte. Diese Vorschrift findet auch bei einer innerhalb der ersten zwei Jahre nach der Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister stattfindenden Ausgabe neuer Aktien Anwendung.[1]) Die objektiven und subjektiven Voraussetzungen der Haftung aus § 203 sind hier dieselben wie bei der Ankündigung der Stammaktien. Verantwortlich ist nach § 203, wer eine öffentliche Ankündigung der neuen Aktien erläßt, um dieselben in den Verkehr einzuführen. Eine solche Ankündigung liegt aber immer vor, wenn der Emittent einen Prospekt zur Anwerbung von Zeichnern oder den Prospekt zur Einführung der neuen Aktien an der Börse veröffentlicht hat. Die Haftung aus § 203 besteht aber nur der Gesellschaft gegenüber, nicht gegenüber den einzelnen Aktionären. Gehaftet wird nach § 203 für falsche Angaben Dritter, nämlich für unrichtige oder unvollständige Gründerangaben oder für bösliche Schädigungen der Gesellschaft durch Sacheinlagen oder Übernahmen, wobei es bedeutungslos ist, ob der Prospekt die falschen Gründerangaben selbst enthielt.

Die auf Grund eigener unrichtiger Angaben im Prospekt begründete Haftung des Emittenten gegenüber den Geschädigten bestimmt sich lediglich nach den Grundsätzen des bürgerlichen Rechts.[2])

Wenn die Gesellschaft selbst die Ankündigung der neuen Aktien erlassen hat, so fällt natürlich die Haftung aus § 203 HGB. fort, denn die Gesellschaft kann sich nicht selbst haften.

---

[1]) Vgl. Motive zur Aktiennovelle von 1884, S. 192; ferner Hergenhahn, Buschs Archiv, Bd. 48, S. 221 f.; Pinner, S. 77; Staub, § 203, Anm. 3; Goldmann: S. 880.

[2]) RG. Bd. 39, S. 247; Staub, § 203, Anm. 8; Pinner, S. 77.

Im übrigen dürfte auch die Haftung des Emissionshauses aus § 203 bei der Ausgabe neuer Aktien kaum praktisch werden, da es nur äußerst selten vorkommen wird, daß innerhalb der ersten zwei Jahre nach der Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister eine derartige Ankündigung oder überhaupt eine Ausgabe neuer Aktien erfolgt.

Eine weitere Haftung ist in den §§ 45—49 des Börsengesetzes für den Emittenten statuiert, wenn er den zwecks Einführung an der Börse erforderlichen Einführungsprospekt erlassen hat und auf Grund desselben die neuen Aktien zum Börsenhandel zugelassen worden sind. § 45 des Börsengesetzes lautet: „Sind in einem Prospekt, auf Grund dessen Wertpapiere zum Börsenhandel zugelassen sind, Angaben, welche für die Beurteilung des Wertes erheblich sind, unrichtig, so haften diejenigen, welche den Prospekt erlassen haben sowie diejenigen, von denen der Erlaß des Prospekts ausgeht, wenn sie die Unrichtigkeit gekannt haben oder ohne grobes Verschulden hätten kennen müssen, als Gesamtschuldner jedem Besitzer eines solchen Wertpapiers für den Schaden, welcher demselben aus der von den gemachten Angaben abweichenden Sachlage erwächst. Das Gleiche gilt, wenn der Prospekt infolge Fortlassung wesentlicher Tatsachen unvollständig ist, und diese Unvollständigkeit auf böslichem Verschweigen oder auf der böslichen Unterlassung einer ausreichenden Prüfung seitens derjenigen, welche den Prospekt erlassen haben, oder derjenigen, von denen der Erlaß des Prospektes ausgeht, beruht.

Die Ersatzpflicht wird dadurch nicht ausgeschlossen, daß der Prospekt die Angaben als von einem Dritten herrührend bezeichnet."

Zur Voraussetzung der Haftung ist demnach gemacht, daß die Zulassung der neuen Aktien zum Börsenhandel ausgesprochen ist. Der Ersatzanspruch ist lediglich auf schuldhafte Mangelhaftigkeit des Prospektes hinsichtlich der für die Wertsbeurteilung der neuen Aktien wesentlichen Punkte gegründet. Verantwortlich sind nicht nur diejenigen Personen, die den mangelhaften Prospekt erlassen, d. h. unterzeichnet haben, sondern auch diejenigen Personen, von denen derselbe ausgeht, die sog. Hintermänner. Gegenstand der Ersatzpflicht ist der durch die unrichtigen An-

gaben herbeigeführte volle Schaden (§§ 249 ff. BGB.)[1]) Schadenersatzberechtigt ist jeder Besitzer einer neuen Aktie, wobei es völlig gleichgültig ist, ob der Besitzer die Aktie an der Börse oder an einem anderen Orte erworben hat. Ebenso ist es bedeutungslos, von wem die Aktie erworben ist und ob dem Besitzer des Papiers bei dem Erwerb der Inhalt des Prospektes bekannt war oder nicht.

Zweifelhaft ist aber die Frage, ob auch die Aktionäre mit Rücksicht auf ihr Verhältnis zur Gesellschaft den ihnen nach § 45 BG. gegen die Gesellschaft zustehenden Anspruch geltend machen können, wenn die Gesellschaft den Einführungsprospekt erlassen hat oder dieser von der Gesellschaft ausgeht. Die Frage ist zu verneinen, und zwar aus den Erwägungen heraus, die das Reichsgericht im 54. Bande, Seite 129 ff., insbesondere Seite 131 und 132, dargelegt hat.

Die höchsten Gerichte haben zunächst in konstanter Praxis dahin entschieden,[2]) daß die sowohl bei der Gründung der Gesellschaft als auch bei der Erhöhung des Grundkapitals erfolgte Zeichnung von den Aktionären nicht mit der Begründung angefochten werden könne, daß sie zur Übernahme der Aktien durch Betrug verleitet worden seien oder daß sie sich bei der Übernahme im wesentlichen Irrtume befunden haben, weil die Zeichnung eine Erklärung sei, welche nicht nur der Gegenpartei, sondern auch dem Verkehr und der Registerbehörde gegenüber abgegeben werde.[3]) In Band 54, Seite 129 ff. führt das Reichsgericht weiter aus, daß auch Schadenersatzansprüche auf Grund der Zeichnung gegen die Gesellschaft nicht geltend gemacht werden können und daß dieselben Erwägungen, welche dazu führen, dem durch die Mitglieder des Vorstandes getäuschten Zeichner einen Schadenersatzanspruch zu versagen, auch dann Platz greifen, wenn jemand durch das schuldhafte Verhalten der Vorstandsmitglieder veranlaßt worden sei, Aktien der Gesellschaft

---

[1]) RG. Bd. 46, S. 86.

[2]) ROHG., Bd. 5, S. 415; Bd. 20, S. 270; RG., Bd. 2, S. 132; Bd. 9, S. 37; Bd. 19, S. 126; Bd. 45, S. 108; Bd. 54, S. 129; ferner Staub, Anfechtung der zum Zwecke der Kapitalserhöhung erfolgten Zeichnungen wegen Betrugs bei Holdheim, Jahrg. 10, S. 133.

[3]) Staub, a. a. O., S. 133.

zu kaufen und dadurch Mitgliedschaftsrechte zu erwerben.[1]) Die Versagung solcher Schadenersatzansprüche gegen die Gesellschaft beruhe auf dem Wesen der Aktiengesellschaft und ihrer hierdurch bedingten gesetzgeberischen Ausgestaltung.[2]) Aus dieser ergebe sich, daß dem Aktionär als solchem, solange die Gesellschaft bestehe, aus seiner Eigenschaft als Gesellschafter weitere Ansprüche als die im Handelsgesetzbuch selbst normierten, nicht zustehen können. Der einzelne Aktionär könne den Schaden, welcher ihm durch seine Beteiligung an der Gesellschaft erwachse, niemals von der Gesellschaft selbst ersetzt verlangen. Es sei ausgeschlossen, daß er durch seine Beteiligung an der Gesellschaft zugleich Gläubigerrechte gegen dieselbe erlange, welche mit den gesetzlichen Bestimmungen über die Rechte der Aktionäre im Widerspruch ständen.

Aus den gleichen Gesichtspunkten können m. E. auch die Aktionäre keinen Schadensersatzanspruch gegen die Gesellschaft aus § 45 BG. geltend machen.[3])

---

[1]) Ebenso Staub, a. a. O., S. 135.

[2]) Vgl. die näheren Ausführungen des RG., a. a. O., S. 131/2.

[3]) Vgl. Rießer, S. 173; Werner, Leipziger Zeitschrift, Jahrg. II, Nr. 8.

Lebenslauf.

Ich, Karl Wilhelm Grahn, bin am 29. Juni 1886 in Marktgölitz (S.-M.) als Sohn des Bahnhofsvorstehers Wilhelm Grahn geboren. Ich besuchte zunächst die Großherzogliche Realschule in Neustadt (Orla), die ich Ostern 1903 mit der Berechtigung zum einjährig-freiwilligen Heeresdienste verließ. Meine weitere Schulbildung erhielt ich an der Städtischen Oberrealschule zu Halle a. S., wo ich Ostern 1906 das Abiturientenexamen ablegte. Hierauf studierte ich sechs Semester Rechtswissenschaft an der Universität Halle. Am 26. Juli 1909 bestand ich vor der Prüfungskommission bei dem Königl. Oberlandesgericht in Naumburg a. S. das Referendarexamen. Ich wurde dann dem Königl. Amtsgericht in Stolberg im Harz, dem Königl. Landgericht, der Königl. Staatsanwaltschaft, Herrn Rechtsanwalt Prof. Dr. Krahmer und dem Königl. Amtsgericht in Halle a. S. zur Ausbildung überwiesen. Seit März d. Js. bin ich beim Königl. Oberlandesgericht in Naumburg a. S. beschäftigt.

Am 14. Mai 1914 bestand ich das examen rigorosum.

Vom 1. Oktober 1909 bis 30. September 1910 genügte ich meiner Militärpflicht und wurde nach Ableistung der vorschriftsmäßigen Übungen am 18. April 1913 zum Leutnant der Reserve im Grenadier-Regiment König Friedrich der Große (3. Ostpr.) Nr. 4 befördert.

Während meiner Studienzeit in Halle hörte ich die Vorlesungen der folgenden Herren Professoren und Dozenten:

v. Blume, Conrad, Finger, Fleischmann, Krahmer, Lastig, Litten, Loening, Rehme, Schwartz, Stammler und Waentig.

Ihnen allen gilt mein Dank. Besonders aber danke ich Herrn Prof. Dr. Rehme für die Anregungen bei Anfertigung der vorliegenden Arbeit.